

Rapport de gestion

TIMBERCREEK FINANCIAL

Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025



TIMBERCREEK
FINANCIAL

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Avis concernant les déclarations prospectives

Les termes la « Société », « nous » et « notre » dans le présent rapport de gestion désignent Timbercreek Financial Corp. (la « Société » ou « Timbercreek Financial »). Le présent rapport de gestion peut renfermer des déclarations prospectives concernant des événements, résultats, circonstances ou rendements futurs prévus ou des attentes qui ne constituent pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos opinions à l'égard d'événements futurs. Ces déclarations sont habituellement identifiables en raison d'expressions comme « croire », « s'attendre à », « prévoir », « pouvoir » et « avoir l'intention de », employés au temps futur ou au mode conditionnel, ou encore de termes comme « projection » et « prévision » ou d'expressions comme « à notre avis » ou autres expressions similaires. Du fait de leur nature même, les déclarations prospectives nous obligent à formuler des hypothèses, notamment celles voulant que i) la Société disposera de suffisamment de capitaux sous gestion pour exécuter ses stratégies de placement et verser les dividendes prévus aux actionnaires, ii) les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par Timbercreek Capital Inc. (le « gestionnaire »), filiale de Timbercreek Asset Management Inc. (« TAMI »), iii) les marchés réagiront et évolueront d'une manière propice à la mise en œuvre des stratégies de placement et iv) la Société sera en mesure d'investir dans des placements de prêts hypothécaires et d'autres placements de qualité qui généreront des rendements qui atteindront ou excéderont les rendements cibles de la Société.

Les déclarations prospectives sont soumises à des risques et à des incertitudes inhérents, et il existe un risque important que les prévisions et les autres déclarations prospectives ne se révèlent pas exactes. Nous prions donc le lecteur du présent rapport de gestion de ne pas se fier indûment aux déclarations prospectives, étant donné que plusieurs facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions, les actions ou les événements futurs réels diffèrent significativement des objectifs, des attentes, des estimations ou des intentions exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Les résultats réels pourraient différer significativement des attentes de la direction formulées dans les déclarations prospectives, et ce, pour diverses raisons, dont l'évolution de la conjoncture générale des marchés, les taux d'intérêt, les modifications apportées aux lois et règlements, l'incidence de la concurrence dans les secteurs dans lesquels la Société pourrait investir, l'incertitude géopolitique et les risques qui sont décrits de temps à autre dans les documents d'information publics de la Société. Pour de plus amples renseignements sur les risques, se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle, que l'on peut consulter sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR+ ») à l'adresse www.sedarplus.ca.

La liste des facteurs qui précède n'est pas exhaustive, et quiconque se fie aux déclarations prospectives pour prendre une décision en matière d'investissement dans la Société est prié d'examiner attentivement ces facteurs ainsi que les autres incertitudes ou événements potentiels, y compris l'incertitude inhérente aux déclarations prospectives. Du fait de l'incidence possible de ces facteurs, ni la Société ni le gestionnaire ne s'engagent à mettre à jour ou à réviser les déclarations prospectives, et ils précisent expressément qu'ils n'ont ni l'intention ni l'obligation de le faire, que ce soit à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance de certains événements, ou pour quelque autre raison que ce soit, sauf si les lois applicables l'exigent.

Le présent rapport de gestion est daté du 5 mai 2026, et les informations qui y sont présentées sont à jour à cette date, à moins d'indication contraire. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la Société, son régime de réinvestissement des dividendes et ses placements hypothécaires, veuillez consulter le site Web de la Société au www.timbercreekfinancial.com. Vous trouverez des renseignements additionnels au sujet de la Société, y compris la notice annuelle, à l'adresse www.sedarplus.ca.

MODE DE PRÉSENTATION

Le présent rapport de gestion a été préparé dans le but de fournir de l'information au sujet des résultats financiers de la Société pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025. Le présent rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025 et les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, lesquels ont été établis selon les Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

La monnaie fonctionnelle et de présentation de la Société est le dollar canadien et, sauf indication contraire, tous les montants figurant dans le présent rapport de gestion sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les autres données non financières.

Des copies de ces documents ont été déposées électroniquement auprès des autorités de réglementation des valeurs mobilières du Canada par la voie de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

APERÇU DES ACTIVITÉS

Timbercreek Financial est un prêteur non bancaire de premier plan offrant des solutions de financement aux investisseurs admissibles du domaine de l'immobilier qui sont généralement en phase transitoire du processus de placement.

Timbercreek Financial répond à un besoin en matière de financement auquel les banques commerciales ne répondent pas adéquatement, soit essentiellement du financement structuré de durée plus courte. Les investisseurs en immobilier ont habituellement recours à des prêts hypothécaires à court terme pour une période relais (généralement de un an à cinq ans) pendant laquelle ils effectuent des réparations sur les immeubles, réaménagent les immeubles ou font l'acquisition d'autres investissements. Ces « prêts-relais hypothécaires » à court terme sont habituellement remboursés au moyen de prêts hypothécaires traditionnels contractés auprès de banques (coût moindre et dette à plus long terme) une fois la période transitoire ou la restructuration terminée, ou au moyen du produit de la vente d'actifs. Timbercreek Financial cible principalement les prêts garantis par des biens immobiliers productifs, tels que les immeubles multirésidentiels, les immeubles commerciaux et les immeubles de bureaux. La priorité accordée aux immeubles générant des flux de trésorerie représente une stratégie de gestion des risques importante.

Timbercreek Financial, par l'intermédiaire de son gestionnaire, s'est taillée une place de prêteur de choix auprès de nombreux investisseurs immobiliers actifs en assurant une exécution rapide permettant de saisir les occasions de placement et en offrant des modalités souples aux emprunteurs. Timbercreek Financial collabore avec les emprunteurs tout au long de la durée de leurs prêts hypothécaires pour s'assurer de répondre à leurs besoins en matière de capital et, au besoin, peut envisager d'apporter des modifications aux modalités ou de prolonger la durée de leurs prêts hypothécaires pour leur permettre de saisir d'autres occasions ou de composer avec des changements qui pourraient se produire.

La Société est, et entend continuer d'être, admissible à titre de société de placement hypothécaire (« SPH »), au sens du paragraphe 130.1(6) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la « LIR ») du Canada.

MESURES NON CONFORMES AUX NORMES IFRS

La Société dresse ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire*. Dans le présent rapport de gestion, en complément aux résultats présentés conformément aux Normes IFRS de comptabilité, la Société présente certaines mesures financières non conformes aux Normes IFRS de comptabilité et qui n'ont pas une définition normalisée prescrite par les Normes IFRS de comptabilité (collectivement, les « mesures non conformes aux normes IFRS »).

La Société a présenté ces mesures non conformes aux normes IFRS puisque le gestionnaire est d'avis qu'il s'agit de mesures pertinentes quant à la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie récurrents et un bénéfice qu'elle peut distribuer sous forme de dividendes, et parce que ces mesures donnent des informations supplémentaires utiles sur la performance financière de la Société.

La performance financière de la Société découle essentiellement des produits nets tirés des placements au titre des placements hypothécaires nets. La Société peut conclure avec d'autres prêteurs institutionnels des conventions de participation relativement à des prêts hypothécaires, qui sont soit de rang égal ou selon lesquelles la Société occupe une position de rang inférieur par rapport à d'autres prêteurs partenaires de syndication.

Aux fins de la présentation selon les Normes IFRS de comptabilité, lorsque les critères en matière de décomptabilisation ne sont pas respectés, les placements hypothécaires sont présentés au montant brut, la tranche se rapportant aux prêts hypothécaires syndiqués étant incluse dans les placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires, et le passif correspondant est comptabilisé à titre de passif lié à la syndication de prêts hypothécaires. Les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires sont des prêts hypothécaires sans recours dont les variations d'une période à l'autre n'ont aucune incidence sur la performance de la Société. Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités. Parmi les facteurs qui peuvent varier d'une période à l'autre, notons le principal net des prêts hypothécaires, la répartition du portefeuille, le taux d'intérêt moyen pondéré et le taux de rotation.

Les mesures non conformes aux normes IFRS suivantes ne devraient pas être considérées comme des mesures de rechange au bénéfice net et au bénéfice global ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux Normes IFRS de comptabilité.

Mesures financières non conformes aux normes IFRS appliquées aux placements hypothécaires nets :

- i) Placements hypothécaires nets – désigne le total des placements hypothécaires, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires et avant les ajustements au titre des intérêts à recevoir, du montant non amorti des frais du prêteur et de la perte de crédit attendue à la date de clôture.
- ii) Ratio prêt-valeur moyen pondéré (« RPVMP ») – désigne une mesure des engagements au titre de prêts hypothécaires versés et non versés sur un placement hypothécaire, y compris les emprunts de premier rang et de rang égal au bien immobilier sous-jacent, en pourcentage de la juste valeur du bien immobilier sous-jacent affecté en garantie au moment de l'approbation du placement hypothécaire (au montage) ou, par la suite, lorsque la garantie est réévaluée. Pour les placements hypothécaires d'immeubles en construction ou en réaménagement, la juste valeur est fondée sur le bien parachevé. Pour les terrains non aménagés et aménagés, la juste valeur est fondée sur le bien « en l'état ». Les placements hypothécaires nets évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») sont exclus du calcul du RPVMP. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre.
- iii) Taux de rotation – désigne le total des remboursements de la part des emprunteurs et de la syndication de placements hypothécaires qui ont eu lieu plus de 30 jours après la date de l'avance initiale sur le placement hypothécaire net au cours de la période considérée, exprimé en pourcentage de la valeur moyenne des placements hypothécaires nets du portefeuille pour la période considérée. La Société accorde des prêts hypothécaires ou des prêts à court terme (généralement entre un an et cinq ans) uniquement aux emprunteurs commerciaux. Ainsi, le taux de rotation du portefeuille est plus élevé que celui de portefeuilles de prêts hypothécaires plus typiques qui comprennent des prêts à des particuliers ou à des emprunteurs autres que commerciaux. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque le taux de rotation tant pour les remboursements prévus que pour les remboursements anticipés a une incidence sur les produits.
- iv) Taux d'intérêt moyen pondéré (« TIMP ») pour la période – désigne la moyenne pondérée des taux d'intérêt quotidiens (compte non tenu des frais du prêteur) sur les placements hypothécaires nets pour la période quotidienne. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la Société utilise les données quotidiennes moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre.
- v) Frais du prêteur moyens pondérés pour la période – désigne les frais du prêteur en trésorerie reçus sur les placements hypothécaires individuels au cours de la période considérée, en pourcentage des avances consenties par la Société sur ces placements hypothécaires. Si la totalité des frais du prêteur est reçue, mais que le placement hypothécaire n'est pas entièrement financé, le dénominateur est ajusté pour inclure l'engagement non versé par la Société. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la Société utilise les données moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque les frais du prêteur comptent parmi les éléments qui contribuent le plus aux produits nets tirés des placements et au bénéfice distribuable.

- vi) Valeur moyenne des placements hypothécaires nets du portefeuille – désigne la valeur moyenne quotidienne des placements hypothécaires nets pour la période considérée. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la Société utilise les données quotidiennes moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque la valeur moyenne des placements hypothécaires nets du portefeuille sert de base aux produits d'intérêts gagnés au cours de la période.
- vii) Portefeuille à rendement supérieur – représente les autres placements et les participations nettes dans des immeubles de placement qui ne sont pas inclus dans les placements hypothécaires nets.

Mesures financières non conformes aux normes IFRS appliquées à l'évaluation de la capacité de verser des distributions :

La Société est d'avis qu'en plus du bénéfice net, du bénéfice global et du bénéfice par action déterminés conformément aux Normes IFRS de comptabilité, le bénéfice distribuable constitue une mesure significative de la performance opérationnelle de la Société puisque les Normes IFRS de comptabilité comprennent certains autres éléments qui pourraient ne pas être les facteurs déterminants les plus appropriés de la performance opérationnelle de la Société, notamment l'amortissement des frais du prêteur, l'amortissement des coûts de financement, les variations latentes de la juste valeur et les pertes de crédit attendues, qui ne sont pas représentatifs de la performance opérationnelle de la période considérée et ne permettent pas d'évaluer la capacité à verser des dividendes. Le bénéfice distribuable offre une perspective à l'égard de la performance financière de Timbercreek Financial que ne révèle pas immédiatement le bénéfice net, le bénéfice global et le bénéfice par action établis conformément aux Normes IFRS de comptabilité.

Le bénéfice distribuable correspond au bénéfice net consolidé établi conformément aux Normes IFRS de comptabilité, ajusté pour tenir compte des éléments susmentionnés et des frais du prêteur en trésorerie gagnés au cours de la période. Le bénéfice distribuable est rapproché du bénéfice net et du bénéfice global, qui est la mesure conforme aux normes IFRS la plus directement comparable. Un rapprochement du bénéfice distribuable est présenté à la rubrique « Analyse de l'information financière pour la période » du rapport de gestion.

Le ratio de distribution pour le bénéfice distribuable est une mesure financière non conforme aux normes IFRS qui sert à mesurer la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie aux fins de versement de dividendes. Le ratio de distribution pour le bénéfice par action, lorsque le bénéfice est calculé conformément aux Normes IFRS de comptabilité, est une mesure commune de la viabilité des versements de dividendes d'une société et est utile lors de la comparaison avec d'autres sociétés de secteurs semblables.

Le bénéfice net avant les pertes de crédit attendues et le bénéfice par action avant les pertes de crédit attendues sont des mesures non conformes aux normes IFRS qui sont utiles pour mettre en évidence le rendement générateur de trésorerie pour la période considérée des placements hypothécaires et des autres placements de la Société.

- i) Bénéfice distribuable – désigne la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie aux fins de versement de dividendes en supprimant l'incidence de l'amortissement, de la désactualisation, des ajustements latents de la juste valeur, de la perte de crédit attendue et des profits ou pertes latents sur le bénéfice net et le bénéfice global.

- ii) Bénéfice distribuable par action – désigne le bénéfice distribuable total divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période considérée.
- iii) Ratio de distribution pour le bénéfice distribuable – désigne le montant total des dividendes réguliers sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, en excluant tout dividende spécial, divisé par le bénéfice distribuable pour la période considérée.
- iv) Ratio de distribution pour le bénéfice par action – désigne le montant total des dividendes réguliers sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, en excluant tout dividende spécial, divisé par le total du bénéfice net et du bénéfice global pour la période considérée.
- v) Bénéfice net avant les pertes de crédit attendues – représente le bénéfice net et le bénéfice global, en excluant les pertes de crédit attendues.
- vi) Bénéfice par action avant les pertes de crédit attendues – représente le bénéfice net avant les pertes de crédit attendues, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période considérée.

Se reporter aux pages suivantes pour le rapprochement des mesures financières non conformes aux normes IFRS.

PERSPECTIVES

Conditions du marché et montage

La stabilisation des conditions du marché et l'augmentation du volume de transactions immobilières commerciales continuent de stimuler une forte demande à l'égard de financement transitoire de la Société. Ce contexte favorise les prêteurs expérimentés comme Timbercreek qui sont capables de fournir des solutions personnalisées dans diverses catégories d'actifs. L'actuel bassin d'occasions de la Société demeure solide, ce qui permet à la direction de privilégier les transactions prometteuses qui cadrent avec la stratégie de base, laquelle consiste à maximiser les rendements ajustés en fonction du risque et la génération de frais et d'honoraires. Le premier trimestre de 2026 a été une période active, le volume d'activités de montage ayant atteint 224,2 M\$.

Dynamique du portefeuille et bénéfice

La Société maintient un portefeuille diversifié de placements hypothécaires, qui est largement exposé aux principaux marchés du Canada. Fort d'une présence à Vancouver, à Calgary, à Toronto et à Montréal, Timbercreek Capital tire parti de son expertise régionale et de ses capacités bien ancrées en matière de prospection d'occasions. Cette présence sur plusieurs marchés permet à la Société de diversifier efficacement les risques et d'atténuer l'exposition excessive à une seule économie locale. Bien que les taux d'intérêt payés par les emprunteurs aient reculé au rythme des réductions des taux de référence, le bénéfice demeure stable en raison des facteurs suivants :

- **Produits réguliers** : Une base stable de produits d'intérêts distribuables récurrents provenant du portefeuille de prêts hypothécaires principal.
- **Réduction des coûts de financement** : Une baisse du coût du crédit a favorablement compensé la baisse des taux d'intérêt nominaux des nouveaux prêts.
- **Génération de frais et d'honoraires** : Apports significatifs découlant des frais du prêteur continu et de la rotation rigoureuse du portefeuille.

Gestion d'actifs

Le règlement des placements hypothécaires des étapes 2 et 3 demeure une priorité. Le capital recouvré au moyen de ces stratégies de règlement est systématiquement réinvesti dans de nouvelles occasions de prêt de grande qualité, ce qui augmente le bénéfice distribuable. La Société prévoit réaliser des progrès significatifs à l'égard de ces règlements tout au long de 2026.

Perspectives pour 2026

La direction s'attend à ce que les activités au chapitre des transactions soient vigoureuses tout au long du reste de l'année. La combinaison des prix des actifs recalibrés et de l'amélioration des fondamentaux encourage les acheteurs à réintégrer le marché, favorisant ainsi un contexte dynamique. Nous faisons néanmoins preuve de prudence et continuons de surveiller les facteurs macroéconomiques adverses, y compris les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les négociations à venir de l'ACEUM, qui pourraient tous deux influencer sur l'attitude du marché.

FAITS RÉCENTS**Sommaire et faits saillants du premier trimestre de 2026 :**

- Au cours du premier trimestre de 2026, la Société a fait état d'importantes activités d'investissement, consentant des avances de 224,2 M\$ au titre de nouveaux prêts hypothécaires nets et de prêts hypothécaires nets existants. Le portefeuille a atteint 1 240,1 M\$ à la fin de la période, soit une hausse de 160,9 M\$, ou 14,9 %, d'un exercice à l'autre. Le solde du portefeuille était similaire à celui du quatrième trimestre de 2025, les montages de nouveaux prêts et les avances de capital ayant largement contrebalancé les remboursements sur les placements hypothécaires nets de 223,3 M\$.
- Les produits nets tirés des placements sur les actifs financiers évalués au coût amorti étaient de 25,1 M\$ (quatrième trimestre de 2025 – 25,7 M\$; premier trimestre de 2025 – 28,6 M\$). Bien que les taux d'intérêt moyens pondérés aient connu une légère modération, passant de 8,1 % au quatrième trimestre de 2025 (premier trimestre de 2025 – 8,7 %) à 7,7 %, l'ensemble des aspects économiques du portefeuille est demeuré bien équilibré.
- Le bénéfice distribuable s'est chiffré à 14,5 M\$ (quatrième trimestre de 2025 – 15,0 M\$; premier trimestre de 2025 – 15,4 M\$). Le dividende demeure aligné sur la fourchette de distribution cible de la Société en ce qui a trait au bénéfice distribuable, et reflète une combinaison de produits d'intérêts stables et de bénéfices tirés des honoraires générés par les activités du portefeuille, ce qui représente un ratio de distribution de 98,5 % au premier trimestre de 2026 (quatrième trimestre de 2025 – 95,3 %; premier trimestre de 2025 – 92,8 %).
- Pour le premier trimestre de 2026, la Société a enregistré un bénéfice net et un bénéfice global de 10,4 M\$ (premier trimestre de 2025 – 14,8 M\$), ou un bénéfice par action de base de 0,13 \$ (premier trimestre de 2025 – 0,18 \$), ce qui représente un ratio de distribution de 137,6 % (premier trimestre de 2025 – 96,9 %). Les éléments suivants ont eu une légère incidence sur le bénéfice net et le bénéfice global au cours du trimestre :

- Les pertes de crédit attendues de 3,7 M\$ (quatrième trimestre de 2025 – 1,6 M\$) reflètent le prix de vente ferme de deux des immeubles de bureaux et immeubles de commerce de détail de l'étape 3 situés à Calgary, qui ont été vendus après la fin du trimestre. Au cours de la période, la Société a continué de faire progresser les stratégies de règlement propres à certains actifs, et les remboursements, les sorties et les réinvestissements devraient se poursuivre au cours du reste de l'exercice.
- Compte tenu des pertes de crédit attendues comptabilisées au premier trimestre de 2026 de 3,7 M\$ (premier trimestre de 2025 – 1,6 M\$), le bénéfice net avant les pertes de crédit attendues se serait élevé à 14,1 M\$ pour le premier trimestre de 2026 (premier trimestre de 2025 – 16,3 M\$), ou à 0,17 \$ par action (premier trimestre de 2025 – 0,20 \$).
- Le bénéfice enregistré pour la période continue de refléter le caractère transitoire du moment du règlement de prêts classés à différentes étapes et du réinvestissement. Toutefois, les activités de montage et le réinvestissement du capital devraient contribuer de façon significative au bénéfice distribuable à mesure que l'exposition aux prêts existants diminue.

ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

Au premier trimestre, la Société a consenti des avances de 224,2 M\$ aux termes des placements hypothécaires nets, ce qui a été contrebalancé par des remboursements nets de 223,3 M\$ sur le portefeuille de prêts hypothécaires. Dans l'ensemble, le portefeuille de placements hypothécaires nets a augmenté de 0,8 M\$, passant de 1 239,3 M\$ à la fin du quatrième trimestre de 2025 à 1 240,1 M\$ à la fin du premier trimestre de 2026 (premier trimestre de 2025 – 1 079,2 M\$).

La Société a consenti des avances aux termes de 13 nouveaux placements hypothécaires nets (premier trimestre de 2025 – 12) totalisant 200,8 M\$ (premier trimestre de 2025 – 112,4 M\$) et a consenti des avances additionnelles de 23,4 M\$ (premier trimestre de 2025 – 37,1 M\$) aux termes des placements hypothécaires nets existants. Le TIMP des nouveaux placements hypothécaires nets était de 7,2 %, comparativement à 7,3 % au quatrième trimestre de 2025 (premier trimestre de 2025 – 7,3 %). Au cours du trimestre, les montages de prêts ont été principalement axés sur des immeubles résidentiels multifamiliaux. La Société considère toujours que ses principales catégories présentent des occasions de placement à saisir dont le ratio risque-rendement est intéressant.

En ce qui a trait aux remboursements sur les placements hypothécaires nets, 16 prêts ont été intégralement remboursés (premier trimestre de 2025 – 8). La Société a reçu des remboursements de 223,3 M\$ sur son portefeuille de prêts hypothécaires global (premier trimestre de 2025 – 136,8 M\$), y compris des remboursements de 151,3 M\$ (premier trimestre de 2025 – 46,4 M\$) de la part des emprunteurs et des transferts de syndication de 72,0 M\$ (premier trimestre de 2025 – 90,4 M\$). Le TIMP sur les placements hypothécaires nets intégralement remboursés était de 8,1 %, comparativement à 8,5 % au quatrième trimestre de 2025 (premier trimestre de 2025 – 8,3 %). Le taux de rotation s'est établi à 18,7 % au premier trimestre de 2026, contre 11,8 % au quatrième trimestre de 2025 et 12,7 % au premier trimestre de 2025.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

À la fin du premier trimestre de 2026, les prêts à taux variable assortis de taux planchers représentaient 88,4 % du portefeuille, comparativement à 88,8 % au quatrième trimestre de 2025 (premier trimestre de 2025 – 84,8 %). Les taux planchers contribuent à la protection du TIMP, et la quasi-totalité de ces prêts à taux variable assortis de taux planchers sont actuellement à leur taux plancher. Le reste du portefeuille se compose à 2,6 % de prêts à taux variable qui ne sont pas assortis de taux planchers (premier trimestre de 2025 – 4,6 %) et à 9,0 % de prêts à taux fixe (premier trimestre de 2025 – 10,6 %).

La Société a maintenu un portefeuille de placements hypothécaires prudent axé sur les biens immobiliers commerciaux productifs, ainsi que sur les paramètres clés suivants :

- ratio prêt-valeur moyen pondéré de 66,5 %;
- portefeuille de placements hypothécaires composé à 94,7 % de placements hypothécaires de premier rang;
- portefeuille de placements hypothécaires investi à 81,2 % dans des immeubles générant des flux de trésorerie.

Le portefeuille de prêts hypothécaires de la Société est fortement axé sur les plus grandes provinces du Canada, 91,5 % du capital étant investi en Ontario, en Colombie-Britannique, au Québec et en Alberta, et concentré sur des marchés urbains où la liquidité des biens immobiliers est généralement plus grande.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

	31 mars 2026	31 mars 2025	31 décembre 2025
Placements hypothécaires nets ¹	1 240 112 \$	1 079 171 \$	1 239 318 \$
Portefeuille à rendement supérieur ¹	32 030 \$	43 343 \$	31 668 \$
Biens immobiliers en stock	23 024 \$	29 636 \$	23 024 \$
Coentreprise	18 484 \$	18 090 \$	18 424 \$

STRUCTURE DU CAPITAL

Total de l'actif	2 082 036 \$	1 788 680 \$	1 983 522 \$
Total du passif	1 423 685 \$	1 103 091 \$	1 321 269 \$
Capitaux propres	658 351 \$	685 589 \$	662 253 \$
Valeur comptable par action ²	7,96 \$	8,28 \$	8,00 \$
Débtentures convertibles, montant nominal	147 000 \$	147 000 \$	147 000 \$
Facilité de crédit	491 037 \$	331 244 \$	491 825 \$
Total des débtentures et de la tranche utilisée de la facilité de crédit	638 037 \$	478 244 \$	638 825 \$
Crédit maximal disponible	681 378 \$	576 752 \$	694 956 \$
Taux d'utilisation du crédit	93,6 %	82,9 %	91,9 %

DONNÉES SUR LES ACTIONS ORDINAIRES

Nombre d'actions ordinaires en circulation	82 753 216	82 753 216	82 753 216
Cours de clôture	6,74 \$	6,55 \$	6,84 \$
Capitalisation boursière	557 757 \$	542 239 \$	566 032 \$

1. Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux normes IFRS.

2. La valeur comptable par action représente les capitaux propres divisés par le nombre d'actions ordinaires en circulation à la fin de la période considérée.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION^{1,2}

	Trimestres clos les		Exercice clos le
	31 mars		31 décembre
BÉNÉFICE NET ET BÉNÉFICE GLOBAL	2026	2025	2025
Produits nets tirés des placements sur les actifs financiers évalués au coût amorti	25 130 \$	28 573 \$	104 913 \$
Produits tirés des biens immobiliers	49	3 158	3 585
Total des produits, déduction faite de la syndication de prêts hypothécaires	25 179	31 731	108 498
Honoraires de gestion	(2 931)	(2 903)	(11 185)
Honoraires d'administration de prêts	(198)	(134)	(686)
Pertes de crédit attendues	(3 705)	(1 554)	(17 877)
Frais généraux et administratifs	(674)	(1 027)	(3 234)
Charge liée aux biens immobiliers	(137)	(2 321)	(3 755)
Total des charges d'exploitation	(7 645)	(7 939)	(36 737)
Total des autres produits et charges	916	(452)	(6 104)
Bénéfice d'exploitation	18 450	23 340	65 657
Coûts de financement :			
Coût de financement lié à la facilité de crédit	(5 464)	(5 955)	(20 751)
Coût de financement lié aux débentures convertibles	(2 613)	(2 613)	(10 453)
Bénéfice net et bénéfice global	10 373 \$	14 772 \$	34 453 \$
Ratio de distribution pour le bénéfice par action	137,6 %	96,9 %	165,8 %

BÉNÉFICE NET AVANT LES PERTES DE CRÉDIT ATTENDUES

Bénéfice net et bénéfice global	10 373 \$	14 772 \$	34 453 \$
Ajouter : pertes de crédit attendues	3 705	1 554	17 877
Bénéfice net avant les pertes de crédit attendues¹	14 078 \$	16 326 \$	52 330 \$

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Bénéfice net et bénéfice global	10 373 \$	14 772 \$	34 453 \$
Ajouter : pertes de crédit attendues	3 705	1 554	17 877
Ajouter : frais du prêteur reçus et à recevoir	1 898	1 339	6 671
Ajouter : dotation à l'amortissement, facilité de crédit	268	212	1 150
Ajouter : dotation à l'amortissement, débentures convertibles	294	294	1 175
Ajouter : charge de désactualisation, débentures convertibles	160	160	641
Ajouter : ajustement des loyers comptabilisés de manière linéaire	15	—	(132)
Déduire : produits tirés de l'amortissement des frais du prêteur	(1 848)	(2 779)	(8 491)
Déduire : produit de désactualisation, contrepartie différée	(44)	—	(147)
Déduire : (profit) perte lié aux UAD	(26)	(97)	(53)
Déduire : (profit) perte lié aux placements à la JVRN	(56)	(36)	4 414
Déduire : (profit) perte à la vente de biens immobiliers	(240)	—	1 505
Bénéfice distribuable¹	14 499 \$	15 419 \$	59 063 \$
Ratio de distribution pour le bénéfice distribuable ¹	98,5 %	92,8 %	96,7 %

DONNÉES PAR ACTION

Dividendes déclarés aux actionnaires	14 275 \$	14 307 \$	57 132 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en milliers)	82 753	82 981	82 810
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$	0,69 \$
Bénéfice par action (de base)	0,13 \$	0,18 \$	0,42 \$
Bénéfice par action (dilué)	0,13 \$	0,18 \$	0,42 \$
Bénéfice par action avant les pertes de crédit attendues ¹	0,17 \$	0,20 \$	0,63 \$
Bénéfice distribuable par action ¹	0,18 \$	0,19 \$	0,71 \$

1. Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux normes IFRS.

2. Certains postes de l'état des résultats ont fait l'objet d'une nouvelle présentation à des fins de clarification. Cette nouvelle présentation n'a aucune incidence sur le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net ou les capitaux propres.

ANALYSE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE POUR LA PÉRIODE

Total des produits, déduction faite de la syndication de prêts hypothécaires

Produits nets tirés des placements sur les actifs financiers évalués au coût amorti

À des fins d'analyse, les produits d'intérêts nets et ses parties constituantes sont présentés déduction faite des paiements effectués au titre de la syndication de prêts hypothécaires pour fournir au lecteur une image plus représentative de la performance de la Société. Au cours du premier trimestre de 2026, la Société a gagné des produits nets tirés des placements sur les actifs financiers évalués au coût amorti de 25,1 M\$ (premier trimestre de 2025 – 28,6 M\$). Les produits nets tirés des placements comprennent les éléments décrits ci-après.

a) Produits d'intérêts

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a gagné des produits d'intérêts de 22,5 M\$ sur les placements hypothécaires nets évalués au coût amorti (premier trimestre de 2025 – 24,7 M\$). Les produits d'intérêts ont diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison de deux facteurs compensatoires :

- Une hausse de la taille moyenne des placements hypothécaires nets (qui sont passés de 1 073,5 M\$ au premier trimestre de 2025 à 1 191,6 M\$ au premier trimestre de 2026), qui a eu une incidence positive sur les produits d'intérêts,
- Le taux d'intérêt moyen pondéré a diminué, passant de 8,7 % au premier trimestre de 2025 à 7,7 % au premier trimestre de 2026, ce qui reflète une baisse de 0,78 % des taux d'intérêt préférentiels au cours de la même période de 12 mois (taux préférentiel moyen de 5,23 % au premier trimestre de 2025, comparativement à 4,45 % au premier trimestre de 2026). Bien que la réduction du TIMP soit principalement attribuable à la baisse des taux préférentiels au cours des 12 derniers mois, elle est également influencée par les prêts hypothécaires nets remboursés à leur taux plancher.

À la fin du premier trimestre de 2026, les prêts à taux variable assortis de taux planchers représentaient 88,4 % du portefeuille, comparativement à 88,8 % au quatrième trimestre de 2025 (premier trimestre de 2025 – 84,8 %); 2,6 % (premier trimestre de 2025 – 4,6 %) sont des prêts à taux variable qui ne sont pas assortis de taux planchers, et 9,0 % (premier trimestre de 2025 – 10,6 %) sont des prêts à taux fixe. Les taux planchers contribuent à la protection du TIMP, et de ces prêts à taux variable assortis de taux planchers, une tranche de 87,7 % se situe actuellement à son taux plancher.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a gagné des produits d'intérêts de 0,7 M\$ (premier trimestre de 2025 – 1,0, M\$) sur des placements dans d'autres prêts faisant partie du portefeuille à rendement supérieur. Le solde moyen des placements dans d'autres prêts s'est établi à 25,9 M\$ au premier trimestre de 2026, comparativement à 31,8 M\$ au premier trimestre de 2025.

b) Produits tirés des frais du prêteur

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé des produits de 1,8 M\$ tirés de l'amortissement des frais du prêteur provenant des placements hypothécaires nets évalués au coût amorti (premier trimestre de 2025 – 2,8 M\$). Les produits tirés des frais du prêteur ont augmenté au premier trimestre de 2025, principalement en raison des renouvellements effectués au cours de cette période. Au cours de la même période, la Société a comptabilisé des produits de 35 \$ tirés de l'amortissement des frais du prêteur provenant des placements dans d'autres prêts inclus dans les autres placements faisant partie du portefeuille à rendement supérieur (premier trimestre de 2025 – néant).

c) Autres produits/pertes

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé d'autres produits qui se sont chiffrés à 89 \$ (premier trimestre de 2025 – 140 \$), du fait des produits tirés des intérêts bancaires et des produits divers.

Produits tirés des biens immobiliers

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé des produits tirés des terrains en stock de 49 \$.

Pour la période correspondante du premier trimestre de 2025, un montant de 3,2 M\$ au titre d'un loyer commercial était principalement attribuable au bien immobilier détenu en vue de la vente, qui a été vendu le 3 mars 2025.

Total des charges d'exploitation

Au premier trimestre de 2026, le total des charges d'exploitation s'est chiffré à 7,6 M\$ (premier trimestre de 2025 – 7,9 M\$).

a) Honoraires de gestion et d'administration de prêts et commission de montage

L'entente de gestion conclue avec Timbercreek Capital Inc., qui avait une durée initiale de 10 ans, a été prolongée pour une autre période de 10 ans, soit jusqu'en octobre 2034. La Société effectue des paiements i) d'honoraires de gestion correspondant à 0,85 % par année des actifs bruts de la Société, calculés et payés tous les mois à terme échu, plus les taxes applicables et ii) d'honoraires d'administration de prêts correspondant à 0,10 % du montant de toute tranche de premier rang d'un prêt hypothécaire syndiqué par le gestionnaire à un tiers investisseur au nom de la Société, lorsque la Société conserve la tranche de rang inférieur correspondante. Les actifs bruts sont définis comme étant le total de l'actif de la Société diminué des produits non gagnés avant la déduction de tout passif et diminué de tout montant inscrit comme passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires.

Le gestionnaire retient une « commission de montage hypothécaire », soit 25 % de tous les frais de montage, de renouvellement, de modification et de sortie générés à l'égard des prêts hypothécaires financés, renouvelés ou modifiés par la Société.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a engagé des honoraires de gestion de 2,9 M\$ incluant les taxes applicables (premier trimestre de 2025 – 2,9 M\$) ainsi que des honoraires d'administration de prêts de 198 \$ incluant les taxes applicables (premier trimestre de 2025 – 134 \$). Les honoraires de gestion reflètent les actifs bruts moyens de 1 262,8 M\$ gérés au premier trimestre de 2026, comparativement à 1 222,3 M\$ au premier trimestre de 2025. Des commissions de montage hypothécaire de 0,6 M\$ versées par des emprunteurs ont été retenues par le gestionnaire (premier trimestre de 2025 – 0,9 M\$), lesquelles ne sont pas reflétées dans les états financiers de la Société.

b) Pertes de crédit attendues

Les pertes de crédit attendues à l'égard des placements hypothécaires nets se sont chiffrées à 3,7 M\$ au premier trimestre de 2026 (premier trimestre de 2025 – 1,6 M\$), reflétant le prix de vente ferme lié à deux des placements hypothécaires nets visant des immeubles de bureaux de l'étape 3, vente qui a été conclue au deuxième trimestre de 2026. La correction de valeur cumulée pour pertes de crédit attendues totalise 34,0 M\$ (comme il est analysé plus en détail à la rubrique « Pertes de crédit attendues »), ce qui représente environ 2,7 % du montant de 1 240,1 M\$ du portefeuille de placements hypothécaires nets.

c) Frais généraux et administratifs

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a engagé des frais généraux et administratifs de 0,7 M\$ (premier trimestre de 2025 – 1,0 M\$). Cette diminution est principalement attribuable à une réduction des honoraires par rapport à la période précédente, comme les frais juridiques, les coûts non recouvrables liés à certaines activités de gestion d'actifs et les honoraires liés aux activités de placement liées au programme au cours du marché de la Société. Les frais généraux et administratifs comprenaient des frais juridiques, des honoraires d'audit, des jetons de présence, des frais liés à la communication d'informations aux actionnaires, des honoraires de consultation, des droits de dépôt et d'autres charges d'exploitation.

d) Charge liée aux biens immobiliers

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a engagé une charge liée aux biens immobiliers de 137 \$ (premier trimestre de 2025 – 2,3 M\$).

Pour la période correspondante du premier trimestre de 2025, un montant de 1,9 M\$ était attribuable au bien immobilier détenu en vue de la vente, qui a été vendu en mars 2025 et un montant de 304 \$ était attribuable à une marina vendue en décembre 2025.

Total des autres produits et charges

a) Quote-part du bénéfice net provenant des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Produits	996 \$	1 003 \$
Charges d'exploitation	(311)	(420)
Charges d'intérêts	(565)	(550)
Bénéfice net à 100 %	120 \$	33 \$
Bénéfice net selon la quote-part de 50 % revenant à la Société	60 \$	17 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la quote-part de 535 \$ du bénéfice net provenant des coentreprises comprend également une participation dans un projet d'aménagement immobilier détenu par l'intermédiaire d'une coentreprise au titre du portefeuille à rendement supérieur qui a reçu une distribution totale de 0,8 M\$ (premier trimestre de 2025 – néant), ce qui comprend un remboursement de capital de 325 \$ (premier trimestre de 2025 – néant), ainsi qu'une distribution de produits de 475 \$ (premier trimestre de 2025 – néant).

b) Profit (perte) lié à la juste valeur et autres produits tirés des actifs financiers évalués à la JVRN

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a gagné des produits d'intérêts de 86 \$ sur les placements hypothécaires nets évalués à la JVRN (premier trimestre de 2025 – 50 \$). La Société continue d'évaluer ses actifs à la JVRN à l'aide de la méthode de comparaison directe, c'est-à-dire en comparant les actifs à des immeubles directement comparables, et n'a comptabilisé aucun ajustement lié à la juste valeur au cours de la période (premier trimestre de 2025 – aucun ajustement lié à la juste valeur).

Au premier trimestre de 2026, la Société a enregistré un profit latent lié à la juste valeur de 32 \$ (premier trimestre de 2025 – profit de 36 \$) sur ses placements dans des débentures participatives évalués à la JVRN.

c) Profit à la vente de biens immobiliers

Au cours du premier trimestre de 2026, la Société a comptabilisé des profits de 240 \$ (premier trimestre de 2025 – néant) liés aux biens immobiliers détenus en vue de la vente cédés en 2025.

Bénéfice d'exploitation

Le bénéfice d'exploitation a totalisé 18,5 M\$ au premier trimestre de 2026, comparativement à 23,3 M\$ au premier trimestre de 2025, ce qui représente une diminution de 4,8 M\$ d'un trimestre à l'autre, principalement en raison de la baisse des produits d'intérêts découlant des baisses des taux préférentiels par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et de la hausse des pertes de crédit attendues comptabilisée au premier trimestre de 2026.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Coûts de financement**Coût de financement lié à la facilité de crédit**

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les coûts de financement comprennent des charges d'intérêts sur la facilité de crédit de 5,2 M\$ (premier trimestre de 2025 – 5,7 M\$).

Les charges d'intérêts trimestrielles sur la facilité de crédit ont reculé de 0,5 M\$ au premier trimestre de 2026, ce qui est surtout attribuable aux taux d'emprunt moins élevés (taux préférentiel moyen de 4,45 % au premier trimestre de 2026 par rapport à un taux préférentiel moyen de 5,23 % au premier trimestre de 2025), facteur partiellement contrebalancé par la hausse de l'utilisation moyenne de la facilité de crédit (446,2 M\$ au premier trimestre de 2026, comparativement à 403,1 M\$ au premier trimestre de 2025).

Au premier trimestre de 2026, un montant au titre de l'amortissement des coûts de financement de 268 \$ (premier trimestre de 2025 – 212 \$) était inclus dans les coûts de financement.

Coût de financement lié aux débentures convertibles

Au 31 mars 2026, la Société avait des débentures non garanties convertibles à 7,50 % d'une valeur de 46,0 M\$, des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,00 % d'une valeur de 46,0 M\$ et des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,25 % d'une valeur de 55,0 M\$ en circulation.

Les charges d'intérêts liées aux débentures sont comptabilisées dans les coûts de financement à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif et sont composées des éléments suivants :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Intérêts sur les débentures convertibles	2 159 \$	2 159 \$
Amortissement des coûts de financement et charge de désactualisation	454	454
Total	2 613 \$	2 613 \$

Bénéfice net et bénéfice global

Pour le premier trimestre de 2026, la Société a dégagé un bénéfice net et un bénéfice global de 10,4 M\$ (premier trimestre de 2025 – 14,8 M\$), soit un bénéfice par action de base de 0,13 \$ (premier trimestre de 2025 – 0,18 \$), ce qui correspond à un ratio de distribution pour le bénéfice par action de 137,6 % (premier trimestre de 2025 – 96,9 %).

Bénéfice distribuable

Le bénéfice distribuable représente la capacité de la Société à générer des flux de trésorerie aux fins du versement de dividendes en supprimant l'incidence de l'amortissement, de la désactualisation, des ajustements latents liés à la juste valeur, des pertes de crédit attendues et des profits ou pertes latents sur le total du bénéfice net et du bénéfice global.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Au premier trimestre de 2026, la Société a dégagé un bénéfice distribuable de 14,5 M\$ (premier trimestre de 2025 – 15,4 M\$), soit un bénéfice distribuable par action de 0,18 \$ (premier trimestre de 2025 – 0,19 \$ par action), ce qui correspond à un ratio de distribution de 98,5 % (premier trimestre de 2025 – 92,8 %).

Frais du prêteur en trésorerie

Les frais du prêteur en trésorerie non remboursables reçus et à recevoir au titre des prêts montés ou renouvelés au cours de la période sont comptabilisés dans le calcul du bénéfice distribuable. Les frais du prêteur en trésorerie sont initialement comptabilisés à titre de produits non gagnés et amortis sur la durée initiale du prêt.

Au premier trimestre de 2026, la Société a comptabilisé des frais du prêteur en trésorerie de 1,9 M\$ aux termes des placements hypothécaires nets sur les nouveaux prêts financés (premier trimestre de 2025 – 1,3 M\$).

Au premier trimestre de 2026, les frais du prêteur moyens pondérés sur les nouveaux prêts financés correspondaient à 1,0 % (premier trimestre de 2025 – 1,1 %).

Les frais du prêteur demeurent une composante importante du bénéfice distribuable en raison du montage de prêts hypothécaires et du taux de rotation du portefeuille.

Bénéfice et bénéfice distribuable par action

DONNÉES PAR ACTION	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$
Bénéfice par action (de base)	0,13 \$	0,18 \$
Bénéfice par action (dilué)	0,13 \$	0,18 \$
Bénéfice distribuable par action ¹	0,18 \$	0,19 \$

1. Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux normes IFRS.

L'effet potentiellement dilutif des débentures convertibles est pris en compte dans le calcul du bénéfice par action dilué. Chaque série de débentures convertibles est évaluée individuellement, et seules les séries ayant un effet dilutif sur le bénéfice sont incluses dans le calcul du bénéfice par action dilué. Les débentures convertibles qui sont considérées comme ayant un effet dilutif doivent être incluses dans le calcul du bénéfice par action dilué, sans égard au fait que le prix de conversion de ces débentures convertibles peut dépasser le prix de marché et la valeur comptable des actions ordinaires de la Société.

Le bénéfice par action dilué est calculé en rajoutant les charges d'intérêts liées aux débentures convertibles ayant un effet dilutif au total du bénéfice net et du bénéfice global et en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en traitant les débentures convertibles ayant un effet dilutif comme si elles avaient été converties au début de la période de présentation de l'information financière ou à la date d'émission, selon la date la plus éloignée de ces éventualités. Les débentures convertibles n'ont pas été reflétées dans le bénéfice par action dilué de l'exercice considéré en raison de leur effet antidilutif.

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Placements hypothécaires nets

Le rendement financier de la Société dépend des placements hypothécaires nets puisque les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires sont des prêts hypothécaires sans recours à échéances variables qui n'ont aucune incidence sur la performance financière de la Société. Le tableau qui suit présente le rapprochement entre le solde des placements hypothécaires nets et le solde des placements hypothécaires bruts.

Placements hypothécaires nets	31 mars 2026	31 décembre 2025
Placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires	1 995 574	1 895 142
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	(776 111)	(673 626)
	1 219 463	1 221 516
Intérêts à recevoir	(18 840)	(17 898)
Montant non amorti des frais du prêteur	5 504	5 419
Pertes de crédit attendues	33 985	30 281
Placements hypothécaires nets	1 240 112 \$	1 239 318 \$

Statistiques et ratios liés aux placements hypothécaires nets ¹	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Nombre total de placements hypothécaires	114	104
Valeur moyenne des placements hypothécaires ²	17 668 \$	16 201 \$
Valeur moyenne des placements hypothécaires nets du portefeuille	1 191 586 \$	1 073 527 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré pour la période	7,7 %	8,7 %
Frais du prêteur moyens pondérés pour la période	1,0 %	0,9 %
Taux de rotation	18,7 %	12,7 %
Durée moyenne résiduelle jusqu'à l'échéance (en années)	1,0	0,9
Durée moyenne au montage (en années)	2,2	2,4
Placements hypothécaires nets garantis par des immeubles générant des flux de trésorerie	81,2 %	79,7 %
Ratio prêt-valeur moyen pondéré	66,5 %	66,2 %

1. Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux normes IFRS.

2. Prêt global à la fin de la période, y compris les prêts hypothécaires syndiqués.

Répartition du portefeuille

Les placements hypothécaires nets de la Société étaient classés dans les catégories suivantes :

a) Position relative à la sûreté		31 mars 2026	31 décembre 2025
	Nombre	Placements hypothécaires nets	Nombre Placements hypothécaires nets
Participation dans des prêts hypothécaires de premier rang	105	1 173 787 \$	114 1 178 274 \$
Participation dans des prêts hypothécaires de deuxième rang ¹	9	66 325	8 61 044
	114	1 240 112 \$	122 1 239 318 \$

1. La participation de la Société dans des prêts hypothécaires de deuxième rang au 31 mars 2026 comprenait des prêts hypothécaires nets de 0,5 M\$ dans lesquels la Société détenait une position de rang inférieur (31 décembre 2025 – 451 \$). La participation de premier rang des partenaires de syndication de la Société s'élevait à 39,2 M\$ au 31 mars 2026 (31 décembre 2025 – 42,4 M\$).

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

b) Région	31 mars 2026		31 décembre 2025	
	Nombre	Placements hypothécaires nets	Nombre	Placements hypothécaires nets
Ontario	41	421 783 \$	46	422 603 \$
Québec	26	264 576	29	331 872
Colombie-Britannique	19	296 444	19	258 864
Alberta	19	151 927	21	182 114
Autres	9	105 382	7	43 865
	114	1 240 112 \$	122	1 239 318 \$

c) Échéance	31 mars 2026		31 décembre 2025	
	Nombre	Placements hypothécaires nets	Nombre	Placements hypothécaires nets
2026	52	577 842 \$	63	652 865 \$
2027	44	391 855	53	508 771
2028	16	265 582	5	75 379
2029	2	4 833	1	2 303
	114	1 240 112 \$	122	1 239 318 \$

d) Type d'actif et RPVMP au montage	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	Nombre	Placements hypothécaires nets	RPVMP au montage	Nombre	Placements hypothécaires nets	RPVMP au montage
Immeubles multirésidentiels ¹	77	739 540 \$	64,3 %	82	770 490 \$	64,3 %
Immeubles commerciaux	5	143 724	79,0 %	4	140 006	79,2 %
Immeubles industriels ¹	13	135 264	58,8 %	14	131 821	59,1 %
Immeubles de bureaux	4	61 281	57,4 %	5	61 183	56,9 %
Terrains aménagés ²	6	83 792	57,9 %	7	83 388	58,0 %
Terrains non aménagés ³	3	61 098	32,3 %	3	24 027	61,0 %
Habitations unifamiliales	2	220	78,6 %	3	13 507	48,5 %
	110	1 224 919	63,0 %	118	1 224 422	64,4 %
Placements hypothécaires nets évalués à la JVRN	4	15 193	s.o.	4	14 896	s.o.
	114	1 240 112 \$		122	1 239 318 \$	

1. Comprend un total de neuf prêts à la construction, dont cinq prêts visant des immeubles multirésidentiels et quatre prêts visant des immeubles industriels (31 décembre 2025 – total de neuf prêts à la construction, dont cinq prêts visant des immeubles multirésidentiels et quatre prêts visant des immeubles industriels) totalisant 76,0 M\$, soit 29,3 M\$ au titre des immeubles multirésidentiels et 46,7 M\$ au titre des immeubles industriels (31 décembre 2025 – total de 72,3 M\$, soit 25,6 M\$ au titre des immeubles multirésidentiels et 46,7 M\$ au titre des immeubles industriels). Les prêts à la construction sont des prêts accordés pour la construction d'un nouvel actif.
2. Terrains aménagés – terrains aménagés comprenant des biens non productifs destinés à d'importantes rénovations ou qui seront démolis et sur lesquels aucune construction n'est prévue durant la période du prêt.
3. Terrains non aménagés – terrains aménagés ou non sur lesquels aucune construction n'est prévue durant la période du prêt.

Pertes de crédit attendues – placements hypothécaires nets

Les pertes de crédit attendues sont maintenues à un niveau que la direction considère comme adéquat pour absorber les pertes de crédit liées aux placements hypothécaires nets classés au coût amorti. Les pertes de crédit attendues se sont chiffrées à 34,0 M\$ (31 décembre 2025 – 30,3 M\$) et ont été portées en réduction des placements hypothécaires nets.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Valeur comptable brute	Au 31 mars 2026				Au 31 décembre 2025			
	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Immeubles multirésidentiels	736 838 \$	— \$	2 702 \$	739 540 \$	767 788 \$	— \$	2 702 \$	770 490 \$
Immeubles commerciaux	4 500	128 573	10 651	143 724	4 726	124 760	10 520	140 006
Immeubles industriels	135 264	—	—	135 264	131 821	—	—	131 821
Immeubles de bureaux	5 451	5 911	49 919	61 281	5 451	5 911	49 821	61 183
Terrains aménagés	13 990	55 514	14 288	83 792	13 990	55 407	13 991	83 388
Terrains non aménagés	61 098	—	—	61 098	24 027	—	—	24 027
Habitations unifamiliales	220	—	—	220	13 507	—	—	13 507
	957 361 \$	189 998 \$	77 560 \$	1 224 919 \$	961 310 \$	186 078 \$	77 034 \$	1 224 422 \$

Pertes de crédit attendues	Au 31 mars 2026				Au 31 décembre 2025			
	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Immeubles multirésidentiels	1 053 \$	— \$	1 842 \$	2 895 \$	938 \$	— \$	1 842 \$	2 780 \$
Immeubles commerciaux	5	6 003	5 308	11 316	5	5 995	2 166	8 166
Immeubles industriels	236	—	—	236	160	—	—	160
Immeubles de bureaux	2	74	18 739	18 815	2	74	18 382	18 458
Terrains aménagés	15	387	293	695	15	381	293	689
Terrains non aménagés	18	—	—	18	13	—	—	13
Habitations unifamiliales	10	—	—	10	15	—	—	15
	1 339 \$	6 464 \$	26 182 \$	33 985 \$	1 148 \$	6 450 \$	22 683 \$	30 281 \$

Le tableau qui suit présente les variations des pertes de crédit attendues.

Variations des pertes de crédit attendues	Trimestre clos le 31 mars 2026				Trimestre clos le 31 mars 2025			
	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Pertes de crédit attendues – au début de la période	1 148 \$	6 450 \$	22 683 \$	30 281 \$	1 851 \$	2 233 \$	16 762 \$	20 846 \$
Transferts vers l'étape 1	—	—	—	—	(5)	—	—	(5)
Transferts vers l'étape 2	—	—	—	—	—	5	—	5
Transferts vers l'étape 3	—	—	—	—	—	—	—	—
Réévaluation nette	105	14	3 499	3 618	68	792	119	979
Financements de prêts hypothécaires	156	—	—	156	75	5	—	80
Remboursements de prêts hypothécaires	(70)	—	—	(70)	(35)	—	—	(35)
Transfert vers d'autres placements	—	—	—	—	(1 005)	—	—	(1 005)
Sortie du bilan, montant brut	—	—	—	—	—	—	(2 568)	(2 568)
Pertes de crédit attendues – à la fin de la période	1 339 \$	6 464 \$	26 182 \$	33 985 \$	949 \$	3 035 \$	14 313 \$	18 297 \$

Les variations importantes des pertes de crédit attendues pour le premier trimestre de 2026 ont trait à un prêt hypothécaire grevant un immeuble de bureaux de l'étape 3 à Calgary et à un prêt hypothécaire grevant un immeuble commercial adjacent, qui ont été ultérieurement réglés au deuxième trimestre de 2026. Au premier trimestre de 2026, la Société a comptabilisé des pertes de crédit attendues sur ces prêts hypothécaires, qui reflètent le prix de vente ferme de la garantie sous-jacente, et a comptabilisé une perte de crédit attendue additionnelle de 3,5 M\$. À la vente de ces actifs, les prêts hypothécaires nets de l'étape 3 seront réduits d'un montant net de 11,2 M\$.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

La Société continue de régler les autres prêts hypothécaires nets des étapes 2 et 3 et prévoit une réduction significative de ces positions d'ici la fin de l'exercice, comme il est mentionné dans notre rapport de gestion au 31 décembre 2025. De plus, les événements suivants sont survenus :

- À ce jour, au deuxième trimestre de 2026, un prêt hypothécaire grevant des terrains aménagés de l'étape 3 situés dans la région du Grand Toronto a été vendu dans le cadre d'un processus mené par un séquestre, la Société ayant consenti un prêt hypothécaire au nouveau propriétaire. Ce prêt hypothécaire, déduction faite des pertes de crédit attendues, réduira les prêts hypothécaires nets de l'étape 3 de 14,0 M\$ au deuxième trimestre de 2026.
- Une partie importante des prêts hypothécaires commerciaux et des prêts hypothécaires visant des terrains aménagés liés à un site de réaménagement à Vancouver ont maintenant été mis en vente.

Au premier trimestre 2026, les activités de règlement se sont concentrées sur des actifs dont le degré de certitude quant aux prix s'était amélioré, tandis qu'un sous-ensemble d'expositions à des prêts classés à différentes étapes continue d'être géré au moyen de stratégies de règlement à plus long terme. La direction maintient la priorité sur des résultats conciliant le recouvrement du capital, le moment du recouvrement du capital et les possibilités de réinvestissement du capital.

Portefeuille à rendement supérieur

	Note	Au 31 mars 2026	Au 31 décembre 2025
Placements dans d'autres prêts, déduction faite des pertes de crédit attendues	a)	22 114 \$	21 460 \$
Créance au titre d'un contrat de location-financement, évaluée au coût amorti	b)	6 020	6 020
Placements dans des débentures participatives évalués à la JVRN	c)	896	863
Placements dans des instruments de capitaux propres évalués à la JVRN	d)	3 000	3 000
Participation dans un projet d'aménagement immobilier détenu indirectement par l'intermédiaire d'une coentreprise	e)	—	325
Total du portefeuille à rendement supérieur		32 030 \$	31 668 \$

a) Au 31 mars 2026, la Société détenait 22,1 M\$ en placements dans d'autres prêts, déduction faite des pertes de crédit attendues d'un montant de 4,7 M\$ (31 décembre 2025 – 21,5 M\$, déduction faite des pertes de crédit attendues d'un montant de 4,7 M\$).

Au 31 mars 2026, les pertes de crédit attendues pour ce portefeuille s'élevaient à 4,7 M\$ (31 décembre 2025 – 4,7 M\$) et avaient été portées en réduction des placements dans d'autres prêts.

	Au 31 mars 2026				Au 31 décembre 2025			
Valeur comptable brute	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements dans d'autres prêts	16 313 \$	— \$	9 806 \$	26 119 \$	15 961 \$	— \$	9 806 \$	25 767 \$

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Le tableau qui suit présente les variations des pertes de crédit attendues.

Variations des pertes de crédit attendues ¹	Trimestre clos le 31 mars 2026				Trimestre clos le 31 mars 2025			
	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Pertes de crédit attendues – au début de la période	15 \$	— \$	4 660 \$	4 675 \$	5 \$	— \$	3 627 \$	3 632 \$
Réévaluation nette	—	—	—	—	—	—	479	479
Pertes de crédit attendues – à la fin de la période	15 \$	— \$	4 660 \$	4 675 \$	5 \$	— \$	4 106	4 111 \$

1. Les pertes de crédit attendues liées à la créance au titre d'un contrat de location-financement sont considérées comme étant visées par l'étape 1, les pertes de crédit attendues étant minimales.
- b) En octobre 2017, la Société a conclu un bail emphytéotique de 20 ans aux termes duquel le preneur a l'obligation d'acheter l'immeuble à la fin de la durée du bail, en septembre 2038, au prix de 9,9 M\$, et l'option d'acheter l'immeuble à une date antérieure suivant la grille de prix d'achat prescrite. Se reporter à la note 5 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025. En octobre 2025, la Société a modifié la durée du bail avec le preneur, ce qui a donné lieu à une réduction des paiements de loyers annuels et à une baisse du prix d'achat à la fin de la durée du bail pour le porter à 8,0 M\$.
 - c) Au 31 mars 2026, la Société avait investi dans des débentures de rang inférieur de Timbercreek Real Estate Finance Ireland Fund 1 (« TREF Ireland 1 ») Private Debt Designated Activity Company pour un montant totalisant 0,9 M\$, ou 0,6 M€ (31 décembre 2025 – 0,9 M\$, ou 0,5 M€).
 - d) Au 31 mars 2026, la Société avait investi dans des instruments de capitaux propres de Timbercreek Mortgage Servicing Inc. (« TMSI ») pour un montant totalisant 3,0 M\$ (31 décembre 2025 – 3,0 M\$).
 - e) Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé des distributions de 0,8 M\$ découlant d'une participation dans un projet d'aménagement immobilier détenu indirectement par l'intermédiaire d'une coentreprise, ce qui représente un remboursement de capital de 325 \$ (premier trimestre de 2025 – néant), ainsi qu'une distribution de produits de 475 \$ (premier trimestre de 2025 – néant).

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Le tableau qui suit présente un sommaire trimestriel des résultats de la Société pour les huit trimestres les plus récents.

BÉNÉFICE NET ET BÉNÉFICE GLOBAL	T1 2026	T4 2025	T3 2025	T2 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	T2 2024
Total des produits, déduction faite de la syndication de prêts hypothécaires	25 179 \$	26 003 \$	25 530 \$	25 234 \$	31 731 \$	32 587 \$	29 983 \$	30 812 \$
Total des charges d'exploitation	(7 645)	(12 795)	(9 925)	(6 078)	(7 939)	(22 457)	(6 952)	(6 815)
Total des autres produits et charges	916	(6 458)	375	431	(452)	821	(499)	(531)
Bénéfice d'exploitation	18 450	6 750	15 980	19 587	23 340	10 951	22 532	23 466
Coûts de financement :								
Coût de financement lié à la facilité de crédit	(5 464)	(5 284)	(4 909)	(4 603)	(5 955)	(5 943)	(5 865)	(5 571)
Coût de financement lié aux débtures	(2 613)	(2 613)	(2 613)	(2 614)	(2 613)	(2 635)	(2 611)	(2 535)
Bénéfice net et bénéfice global	10 373 \$	(1 147) \$	8 458 \$	12 370 \$	14 772 \$	2 373 \$	14 056 \$	15 360 \$
DONNÉES PAR ACTION								
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$
Bénéfice (perte) par action (de base)	0,13 \$	(0,01) \$	0,10 \$	0,15 \$	0,18 \$	0,03 \$	0,17 \$	0,19 \$
Bénéfice (perte) par action (dilué)	0,13 \$	(0,01) \$	0,10 \$	0,15 \$	0,18 \$	0,03 \$	0,17 \$	0,18 \$
Bénéfice distribuable par action ¹	0,18 \$	0,18 \$	0,17 \$	0,18 \$	0,19 \$	0,21 \$	0,18 \$	0,20 \$

1. Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux normes IFRS.

Les fluctuations du total du bénéfice net et du bénéfice global par trimestre sont principalement imputables aux facteurs suivants :

- chaque trimestre, la Société est exposée à la volatilité de la rotation du portefeuille découlant à la fois des remboursements prévus et anticipés. Par conséquent, les produits d'intérêts nets sont soumis à des fluctuations trimestrielles. La Société modélise le portefeuille tout au long de l'exercice en tenant compte à la fois des remboursements prévus et des remboursements anticipés probables, ainsi que des avances correspondantes liées aux nouveaux prêts hypothécaires, pour déterminer son bénéfice distribuable par année civile;
- chaque trimestre, la Société est exposée à la volatilité découlant des ajustements de la juste valeur des actifs financiers évalués à la JVRN et des pertes de crédit attendues à l'égard des placements hypothécaires donnant lieu à des fluctuations du total du bénéfice net et du bénéfice global trimestriel;
- l'utilisation de la facilité de crédit pour financer des placements hypothécaires donnant lieu à des produits d'intérêts nets plus élevés, partiellement contrebalancés par des coûts de financement plus élevés.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Outre les transactions entre parties liées présentées ailleurs, les transactions entre parties liées comprennent également ce qui suit :

- a) Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a engagé des honoraires de gestion de 2,9 M\$ incluant les taxes applicables (premier trimestre de 2025 – 2,9 M\$) ainsi que des honoraires d'administration de prêts de 198 \$ incluant les taxes applicables (premier trimestre de 2025 – 134 \$).

Au 31 mars 2026, le montant à payer au gestionnaire comprenait des honoraires de gestion et d'administration de prêts de 1,1 M\$ (31 décembre 2025 – 1,1 M\$).

- b) Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, des commissions de montage hypothécaire de 0,6 M\$ versées par des emprunteurs ont été retenues par le gestionnaire (premier trimestre de 2025 – 0,9 M\$).

- c) Au 31 mars 2026, les autres actifs comprenaient un solde de trésorerie de 0,8 M\$ (31 décembre 2025 – 0,7 M\$) détenu en fiducie par Timbercreek Mortgage Servicing Inc. (« TMSI »), fournisseur de services de montages, de gestion et d'administration de prêts hypothécaires de la Société, qui est une société contrôlée par le gestionnaire. Le solde se rapporte aux retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts, aux remboursements et aux intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance reçus de la part de divers emprunteurs.

- d) Au 31 mars 2026, la Société avait investi un total de 3,0 M\$ dans des actions sans droit de vote de TMSI (31 décembre 2025 – 3,0 M\$), lesquelles sont classées en tant que placement dans des instruments de capitaux propres au titre des autres placements.

- e) Au 31 mars 2026, la Société détenait deux placements hypothécaires de premier rang pour lesquels un administrateur du gestionnaire était également dirigeant et copropriétaire d'une entité détenant une participation grevant la même garantie que la Société, à savoir une position de rang inférieur sur un prêt et une participation sans droit de vote auprès de l'emprunteur. Ces deux positions sont détenues par des tiers qui ne sont pas parties aux emprunts de la Société.

- Un placement hypothécaire de premier rang lié à un engagement brut total de 39,4 M\$ (31 décembre 2025 – 39,4 M\$). La quote-part revenant à la Société de l'engagement se chiffre à 7,9 M\$ (31 décembre 2025 – 7,9 M\$). Au premier trimestre de 2026, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 320 \$ (premier trimestre de 2025 – 338 \$).
- Un placement hypothécaire de premier rang de 9,0 M\$ (31 décembre 2025 – 9,0 M\$). La quote-part revenant à la Société du placement hypothécaire se chiffre à 2,7 M\$ (31 décembre 2025 – 2,7 M\$). Au premier trimestre de 2026, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 99 \$ (premier trimestre de 2025 – 130 \$).

- f) Au 31 mars 2026, la Société et Timbercreek Real Estate Finance U.S. Holding LP (« TREF US ») étaient des parties liées, car elles sont toutes deux gérées par le gestionnaire. La Société détient un placement dans un autre prêt totalisant 8,7 M\$ (31 décembre 2025 – 8,3 M\$) assorti d'une garantie détenue par une filiale de TREF US. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 317 \$ (premier trimestre de 2025 – néant).
- g) Au 31 mars 2026, la Société avait investi dans des débentures de rang inférieur de Timbercreek Real Estate Finance Ireland Fund 1 (« TREF Ireland 1 ») Private Debt Designated Activity Company pour un montant totalisant 0,9 M\$, ou 0,6 M€ (31 décembre 2025 – 0,9 M\$, ou 0,5 M€), ce montant étant pris en compte à titre de placements dans des prêts dans les autres placements. TREF Ireland 1 est gérée par une filiale entièrement détenue du gestionnaire.
- h) Au 31 mars 2026, la Société et Timbercreek North American Mortgage Fund, qui sont des parties liées car elles sont gérées par le gestionnaire, avaient investi conjointement dans trois placements hypothécaires pour un montant totalisant 68,4 M\$ (31 décembre 2025 – trois placements hypothécaires pour un montant totalisant 65,6 M\$). La quote-part de la Société dans ces placements hypothécaires se chiffrait à 34,2 M\$ (31 décembre 2025 – 32,8 M\$). Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la Société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 0,6 M\$ à l'égard de ces placements hypothécaires (premier trimestre de 2025 – 0,7 M\$).

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Dans le cours normal de ses activités, la Société peut éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant des placements hypothécaires et des autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées dans les comptes. Au 31 mars 2026, aucune provision n'était comptabilisée.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que la résolution ultime de ces éventualités n'aurait pas une incidence défavorable significative sur la situation financière de la Société.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les estimations comptables critiques appliquées par la Société aux fins des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles qui ont été appliquées aux fins des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

MÉTHODES COMPTABLES SIGNIFICATIVES

Les méthodes comptables significatives appliquées par la Société aux fins des présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles qui ont été appliquées aux fins des états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Au 5 mai 2026, le capital autorisé de la Société était constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires, et 82 753 216 actions étaient alors émises et en circulation.

CONTRÔLES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES

La direction maintient les systèmes d'information, les procédures et les contrôles adéquats pour fournir l'assurance raisonnable que l'information qui est rendue publique est exhaustive, fiable et présentée en temps opportun.

Le chef de la direction et le chef des finances de Timbercreek Financial, avec l'aide et sous la supervision des membres de la haute direction du gestionnaire, ont conçu des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») et des contrôles internes à l'égard de l'information financière (« CIIF »), au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs (le « Règlement 52-109 »), pour fournir l'assurance raisonnable que toute l'information significative concernant la Société devant être communiquée au public est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières, et ont conçu des CIIF pour offrir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière présentée et à la préparation des états financiers à des fins externes conformément aux Normes IFRS de comptabilité.

Aucun changement n'a été apporté à la conception des CIIF de la Société au cours de la période close le 31 mars 2026 qui a eu, ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence significative sur ses CIIF.

Il importe de noter qu'un système de contrôle, quelle que soit la qualité de sa conception et de son fonctionnement, peut uniquement offrir une assurance raisonnable, et non absolue, à l'égard de l'atteinte de ses objectifs. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, aucune évaluation des contrôles ne peut fournir d'assurance absolue que les problèmes en matière de contrôle, y compris des cas de fraudes ou d'erreurs, s'il en est, ont été décelés. Ces limites inhérentes comprennent notamment :

- i) la possibilité que les hypothèses et les jugements de la direction se révèlent être, au final, erronés dans un autre contexte ou dans des circonstances différentes;
- ii) l'incidence de toute erreur non relevée;
- iii) la possibilité que les contrôles puissent être déjoués par des personnes agissant sans autorisation ou par la collusion entre deux ou plusieurs personnes, ou qu'ils puissent être outrepassés par la direction.

La conception de tout système de contrôle s'appuie aussi en partie sur certaines hypothèses au sujet de la probabilité d'événements futurs, et rien ne garantit qu'une conception donnée permettra d'atteindre les buts énoncés dans toutes les situations futures possibles.

STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE

Structure du capital

La Société gère sa structure du capital afin de soutenir ses activités courantes tout en se concentrant sur ses principaux objectifs consistant à préserver le capital des actionnaires et à générer un dividende en trésorerie mensuel stable pour les actionnaires. La Société est d'avis que le niveau prudent d'endettement structurel découlant des débentures et de la facilité de crédit permettra d'accroître le bénéfice net, ce qui est approprié pour le profil de risque de la Société. La Société prévoit de s'acquitter de toutes ses obligations contractuelles (décrites ci-après) en utilisant sa structure du capital et les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation.

La Société revoit la structure de son capital sur une base régulière et l'ajuste en fonction des occasions de placement hypothécaire, de la disponibilité du capital et des changements attendus à la conjoncture économique en général.

Situation de trésorerie

L'accès à des liquidités est important pour la Société, car il permet à la Société de mettre en œuvre sa stratégie de placement. La Société est, et entend continuer d'être, admissible à titre de SPH au sens du paragraphe 130.1(6) de la LIR et, par conséquent, est tenue de distribuer la totalité du bénéfice imposable de la Société à ses actionnaires. La Société gère sa situation de trésorerie au moyen de diverses sources de flux de trésorerie, dont la trésorerie générée par les activités d'exploitation et la facilité de crédit. La Société dispose d'une capacité d'emprunt cumulée de 600,0 M\$ par l'intermédiaire de sa facilité de crédit renouvelée, et elle compte utiliser la facilité de crédit pour financer les placements hypothécaires et ses autres besoins en fonds de roulement. Au 31 mars 2026, la limite admissible de la facilité de crédit de la Société était assujettie à la capacité d'emprunt définie dans la deuxième entente de modification de la convention de crédit, qui était de 534,4 M\$. Conformément aux modalités de renouvellement de la facilité de crédit, la Société est tenue de respecter certaines clauses restrictives de nature financière, notamment un ratio de couverture des intérêts minimal, des capitaux propres ajustés minimaux, un ratio maximal d'endettement autre qu'en débentures par rapport aux capitaux propres ajustés et un ratio maximal de la dette consolidée par rapport au total de l'actif. Au 31 mars 2026, la Société respectait les clauses restrictives relatives à sa facilité de crédit.

La Société établit périodiquement des prévisions de ses sources de flux de trésorerie futurs et de ses besoins en la matière, y compris les engagements non versés, afin de s'assurer de l'utilisation efficiente des liquidités.

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Le tableau qui suit présente les échéances contractuelles des passifs financiers, en excluant les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, au 31 mars 2026, y compris les versements d'intérêts attendus.

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins de un an	Exercice suivant	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	8 100 \$	8 100 \$	5 439 \$	— \$	2 661 \$	— \$
Dividendes à payer	4 728	4 728	4 728	—	—	—
Montant à payer au gestionnaire	1 114	1 114	1 114	—	—	—
Retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts	294	294	294	—	—	—
Intérêts payés d'avance sur les prêts hypothécaires et autres prêts	457	457	457	—	—	—
Facilité de crédit ¹	491 037	522 429	22 483	499 946	—	—
Déventures convertibles ²	141 844	171 276	8 638	8 638	154 000	—
	647 574 \$	708 398 \$	43 153 \$	508 584 \$	156 661 \$	— \$
Engagements non versés au titre de prêts hypothécaires, en excluant les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	—	150 852	150 852	—	—	—
Total des obligations contractuelles, en excluant les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires ³	647 574 \$	859 250 \$	194 005 \$	508 584 \$	156 661 \$	— \$

1. La facilité de crédit comprend les intérêts fondés sur le taux d'intérêt en mars 2026 sur la facilité de crédit en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance du 7 août 2027.

2. Les déventures convertibles comprennent les intérêts fondés sur le taux d'intérêt nominal des déventures convertibles en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant les échéances contractuelles du 31 juillet 2028, du 31 décembre 2028 et du 30 juin 2029.

3. Les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires de 776,1 M\$ et la tranche connexe des engagements non versés au titre de prêts hypothécaires de 112,7 M\$ sont exclus.

Au 31 mars 2026, la Société avait une situation de trésorerie de 5,4 M\$ (31 décembre 2025 – 7,2 M\$) ainsi qu'un solde inutilisé sur la facilité de crédit de 42,4 M\$ (31 décembre 2025 – 55,0 M\$). La direction estime être en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation et d'investissement, y compris le produit des remboursements et syndications de prêts hypothécaires, et de sa facilité de crédit.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Actifs financiers

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les autres actifs, les placements hypothécaires et les autres placements de la Société, y compris la syndication de prêts hypothécaires, sont évalués au coût amorti. La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des autres actifs se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur nature à court terme. La juste valeur des placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires, se rapproche de leur valeur comptable, étant donné que les placements hypothécaires et les autres placements se composent de prêts hypothécaires à court terme remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. La juste valeur des placements dans des déventures participatives est fondée sur le dernier prix de rachat disponible. La juste valeur des placements dans des instruments de capitaux propres est fondée sur le prix de rachat initial.

Passifs financiers

Les créiteurs et charges à payer, les dividendes à payer, le montant à payer au gestionnaire, les retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts, les intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance, la facilité de crédit, le passif au titre de la garantie sur des biens immobiliers en stock, les débetures convertibles et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires de la Société sont des passifs financiers évalués ultérieurement au coût amorti. Sauf en ce qui concerne les débetures convertibles, la juste valeur de ces passifs financiers se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur nature à court terme. La juste valeur des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable, puisque les placements hypothécaires se composent de prêts hypothécaires à court terme remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. La juste valeur des débetures convertibles est fondée sur le cours du marché des débetures convertibles à la date de clôture.

RISQUES ET INCERTITUDES

La Société est assujettie à certains risques et à certaines incertitudes qui pourraient affecter la performance future de la Société et sa capacité à atteindre ses objectifs de placement. Nous disposons de processus et procédures dans le but de contrôler ou atténuer certains risques, alors que certains autres risques ne peuvent pas être ou ne sont pas atténués. Les risques significatifs qui ne peuvent être atténués comprennent un ralentissement important du marché de l'immobilier dans son ensemble, une variation importante des taux d'intérêt, l'incapacité de procéder à des placements hypothécaires à des taux semblables aux taux historiques, l'absence d'occasions de placements hypothécaires adéquates, la variation des taux de change et l'indisponibilité de sources de financement bancaire adéquates. Aucun changement susceptible d'avoir une incidence sur le risque global auquel est exposée la Société n'est survenu.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que les flux de trésorerie futurs découlant des actifs financiers ou des passifs financiers varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Au 31 mars 2026, des placements hypothécaires nets de 1 151,1 M\$ et d'autres placements de 5,1 M\$ portaient intérêt à des taux variables (31 décembre 2025 – 1 150,4 M\$ et 5,1 M\$, respectivement). Une tranche de 1 123,7 M\$ (31 décembre 2025 – 1 122,6 M\$) des placements hypothécaires nets est assortie d'un taux plancher.

Si les taux d'intérêt avaient diminué ou augmenté de 0,50 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'incidence des placements hypothécaires et des autres placements à taux variable sur le bénéfice net et le bénéfice global pour les 12 prochains mois se serait traduite, respectivement, par une diminution du bénéfice net de 358 \$ (31 décembre 2025 – 0,50 % et une diminution du bénéfice net de 220 \$) ou par une augmentation du bénéfice net de 2,2 M\$ (31 décembre 2025 – 0,50 % et une augmentation du bénéfice net de 1,2 M\$). La Société gère sa sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt en contrôlant le ratio taux fixe/taux variable et son recours aux taux planchers de son portefeuille de placement.

Par ailleurs, la Société est exposée au risque de taux d'intérêt sur la facilité de crédit. Au 31 mars 2026, l'exposition nette au risque de taux d'intérêt se chiffrait à 492,0 M\$ (31 décembre 2025 – 493,0 M\$) et, en présumant que l'encours restait impayé pendant toute la période, une diminution ou une augmentation de 0,50 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, entraînerait une augmentation ou une diminution du bénéfice net et du bénéfice global pour les 12 prochains mois de 2,5 M\$ (31 décembre 2025 – 2,5 M\$ par diminution ou augmentation de 0,50 % des taux d'intérêt).

Rapport de gestion

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire.

Les autres actifs, les intérêts à recevoir, les créditeurs et charges à payer, les intérêts payés d'avance sur les prêts hypothécaires et d'autres prêts, les retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts, les dividendes à payer et le montant à payer au gestionnaire ne sont pas exposés de manière importante au risque de taux d'intérêt en raison de leur nature à court terme. Les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe et elles ne sont pas exposées au risque de taux d'intérêt. La trésorerie et les équivalents de trésorerie portent intérêt à un taux variable et sont exposés à un risque de taux d'intérêt minimal.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères. La Société est exposée au risque de change principalement du fait des autres placements qui sont libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien. La Société a recours à des contrats de change à terme et à des swaps pour assurer une couverture économique approximative du solde en principal du bénéfice et des flux de trésorerie futurs contre les variations entraînées par les fluctuations des taux de change. Aux termes des modalités des contrats de change à terme et des swaps, la Société achète ou vend une monnaie en échange d'une autre monnaie à un prix fixé et à une date déterminée.

Au 31 mars 2026, la Société détenait d'autres placements libellés en devises pour des montants de 6,2 M\$ US et de 0,6 M€ (31 décembre 2025 – 6,0 M\$ US et 0,5 M€). La Société a conclu une série de contrats de change pour réduire son exposition au risque de change. Au 31 mars 2026, la Société avait un contrat de change sur le dollar américain d'un notionnel totalisant 6,5 M\$ US, assorti d'un taux contractuel à terme de 1,3620, qui vient à échéance le 26 mai 2026. La Société détient aussi un contrat sur l'euro d'un notionnel totalisant 0,5 M€, assorti d'un taux contractuel de 1,6105, qui vient à échéance le 26 mai 2026.

La juste valeur des contrats de change à terme au 31 mars 2026 correspondait à un passif de 182 \$, lequel est inclus dans les créditeurs. Les contrats de change à terme ont été évalués au moyen de données d'entrée de niveau 2, qui comprennent des taux de change au comptant et des taux de change à terme.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'un emprunteur ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements relatifs à sa dette par suite d'une variation défavorable de la conjoncture qui pourrait entraîner une perte pour la Société. La Société atténue ce risque de la façon suivante :

- i) en respectant les restrictions relatives aux placements et aux politiques d'exploitation comprises dans le modèle de répartition de l'actif (sous réserve de certaines exceptions dûment approuvées);
- ii) en s'assurant que tous les nouveaux placements hypothécaires et les autres placements sont approuvés par le comité sur les placements avant le financement;
- iii) en assurant un suivi actif des placements hypothécaires et des autres placements et la mise en œuvre de mesures de recouvrement en temps opportun, au besoin.

Au 31 mars 2026, l'exposition maximale au risque de crédit, y compris les engagements non financés mais compte non tenu de l'incidence de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues, relativement aux placements hypothécaires nets et autres placements se chiffrait à 1 477,4 M\$ (31 décembre 2025 – 1 475,4 M\$).

La Société a des recours aux termes de ces placements hypothécaires et de la majorité des autres placements en cas de défaillance des emprunteurs. Dans ce cas, la Société pourrait faire valoir ses droits à l'égard de la garantie sous-jacente. La direction estime que la perte possible pouvant résulter du risque de crédit en ce qui a trait à la trésorerie détenue en fiducie dans une banque de l'Annexe I par l'agent des transferts de la Société et à la trésorerie d'exploitation également détenue dans une banque de l'Annexe I est minime.

La Société est exposée au risque de crédit lié au recouvrement des créances auprès des locataires en ce qui a trait aux biens immobiliers détenus en vue de la vente.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la Société éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières à leur échéance. Ce risque survient dans le cours normal des activités en raison des fluctuations des flux de trésorerie découlant du calendrier des avances et des remboursements relatifs aux placements hypothécaires et des besoins en matière de fonds de roulement. La direction établit périodiquement des prévisions des sources de flux de trésorerie futurs et des exigences en cette matière afin de s'assurer de l'utilisation efficiente de la trésorerie.

La Société surveille régulièrement les avances sur ses prêts hypothécaires, montant net, et ses remboursements afin de s'assurer de conserver des liquidités suffisantes en s'appuyant sur un montant en trésorerie et prélevé sur ses facilités de crédit pour gérer ces écarts temporaires.

Pour obtenir une analyse de la situation de trésorerie, des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des mesures d'atténuation du risque de liquidité de la Société, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Structure du capital et situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Régime de réinvestissement des dividendes

Timbercreek Financial offre un régime de réinvestissement des dividendes (le « RRD ») afin que les actionnaires puissent réinvestir automatiquement leurs dividendes dans de nouvelles actions de Timbercreek Financial. Ces actions ordinaires peuvent être achetées sur le marché libre au cours en vigueur ou sur le capital autorisé en profitant d'un escompte de 2 % du cours du marché et sans payer de commission. Ce régime constitue un moyen facile de bénéficier d'une croissance composée de leur placement dans Timbercreek Financial. Les actionnaires peuvent s'inscrire au RRD en communiquant avec leur conseiller en placement ou leur courtier en valeurs mobilières.

Par téléphone

Blair Tamblyn, chef de la direction

Tracy Johnston, chef des finances

416 923-9967

Sur Internet

Visitez la page de SEDAR+ au www.sedarplus.ca ou
le site Web de la Société à l'adresse www.timbercreekfinancial.com.

Par courrier

Écrivez à la Société à l'adresse suivante :

Timbercreek Financial

À l'attention de : Relations avec les investisseurs

25 Price Street Toronto (Ontario) M4W 1Z1