



DRI HEALTHCARE TRUST

RAPPORT DE GESTION
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

DRI HEALTHCARE TRUST

RAPPORT DE GESTION POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

MODE DE PRÉSENTATION	1
RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES	1
INFORMATION PROSPECTIVE	1
RÉFÉRENCES ET TERMES DÉFINIS	2
UTILISATION DE MESURES NON CONFORMES AUX PCGR	2
APERÇU DE LA FIDUCIE	3
NOTE EXPLICATIVE CONCERNANT LE RETRAITEMENT D'ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PUBLIÉS PRÉCÉDEMMENT	3
APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE LA STRATÉGIE	3
REVUE FINANCIÈRE : RÉSULTATS D'EXPLOITATION	11
REVUE FINANCIÈRE : MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR	21
REVUE FINANCIÈRE : SITUATION FINANCIÈRE	26
REVUE FINANCIÈRE : FLUX DE TRÉSORERIE	30
CAPITAUX PROPRES	31
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	33
ENGAGEMENTS ET OBLIGATIONS HORS BILAN	34
PASSIF ÉVENTUEL	35
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	35
CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES	36
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES	37
FACTEURS DE RISQUE	38
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	39
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	40

RAPPORT DE GESTION POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

MODE DE PRÉSENTATION

Le rapport de gestion qui suit vise à aider le lecteur à comprendre les résultats d'exploitation et la situation financière de DRI Healthcare Trust (collectivement avec ses filiales consolidées, la « **Fiducie** »). Le présent rapport de gestion est fourni en complément des états financiers consolidés audités de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (les « **états financiers consolidés** ») et doit être lu parallèlement à ceux-ci, y compris les notes annexes. Les états financiers consolidés de la Fiducie ont été préparés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« **IASB** »).

Nous présentons nos états financiers en dollars américains (« **\$ US** »). Dans le présent rapport de gestion, toutes les sommes sont exprimées en dollars américains, sauf indication contraire. Par conséquent, « **\$ US** », « **\$** » ou « **dollars** » désignent des dollars américains et « **\$ CA** » désigne des dollars canadiens. Certains totaux, sous-totaux et pourcentages figurant dans ce rapport de gestion pourraient ne pas concorder en raison de l'arrondissement des chiffres. Les montants en dollars présentés dans les tableaux et ailleurs dans le rapport de gestion sont exprimés en milliers de dollars américains, sauf les données par part et sauf indication contraire.

Le conseil des fiduciaires de DRI Healthcare Trust a approuvé cette publication.

Le présent rapport de gestion a été préparé en date du 3 mars 2026.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

Des renseignements supplémentaires sur la Fiducie, y compris les rapports de gestion et les états financiers consolidés annuels et trimestriels intermédiaires, la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations de la Fiducie, sont disponibles sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca. Pour plus de commodité, les produits sous-jacents à nos actifs productifs de redevances peuvent apparaître sans les indications « MD » ou « MC », mais cette absence ne signifie aucunement que les propriétaires de ces marques de commerce ne feront pas valoir leurs droits à l'égard de ces marques de commerce.

INFORMATION PROSPECTIVE

Le présent rapport de gestion contient de l'information prospective au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables du Canada. L'information prospective peut avoir trait à nos perspectives financières futures et à des événements ou des résultats prévus et peut comprendre de l'information au sujet de notre situation financière, de nos activités commerciales, de notre stratégie commerciale, de nos stratégies de croissance, de nos budgets, de notre exploitation, de nos résultats financiers, de nos taxes et impôts, de notre politique en matière de distributions, de nos plans et de nos objectifs.

Dans certains cas, l'information prospective comprend des déclarations de nature prédictive et dépend d'événements ou de situations futurs ou se rapporte à ceux-ci et/ou se reconnaît par l'utilisation de termes comme « prévoit », « continue », « anticipe », « a l'intention de », « vise », « planifie », « croît », « budget », « estime », « près de », « cible » ou de dérivés de ces termes, ainsi que par l'utilisation de versions négatives de ces termes et de termes semblables et/ou indique que certains gestes, événements ou résultats « peuvent », « pourraient » ou « pourront » être posés, survenir ou être atteints; toutefois, certaines informations prospectives ne contiennent pas ces termes et expressions. Les déclarations qui portent sur des attentes, des intentions, des projections ou une description d'événements ou de circonstances futurs contiennent des informations prospectives, plus particulièrement les déclarations portant sur le développement réglementaire et clinique du veligrotug et de l'elegrobarb (VRDN-003), les déclarations concernant les débentures, la clôture du placement et la réception de toutes les approbations de la TSX relativement à celui-ci, l'approbation par le tribunal du règlement proposé de la procédure judiciaire décrite aux présentes, la commercialisation prévue des produits et le calendrier et le montant d'éventuels paiements de redevances et ventes de produits. Les déclarations renfermant de l'information prospective ne sont pas des faits historiques, mais représentent plutôt les attentes, les estimations et les projections de la direction concernant des circonstances ou des événements futurs.

L'information prospective comporte des risques et des incertitudes connus et inconnus, dont plusieurs sont indépendants de notre volonté, qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent de façon significative de ceux qui sont présentés ou sous-entendus dans cette information prospective. Par exemple, la durée des droits de redevance prévue en ce qui concerne les produits de notre portefeuille, entre autres, pourrait être plus courte que la période de protection par brevet du produit concerné, en raison de plusieurs facteurs indépendants de notre contrôle, y compris l'entrée de médicaments génériques sur le marché et la concurrence. Ces risques et incertitudes comprennent également, sans s'y limiter, la conjoncture économique et les conditions dans le secteur, la dépendance à l'égard du financement par emprunt, et notre capacité à tirer parti de nos atouts concurrentiels, ainsi que ceux décrits de façon plus détaillée à la rubrique « Facteurs de risque » dans la plus récente notice annuelle de la Fiducie, disponible sous notre profil sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca.

Bien que nous ayons tenté de définir les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent significativement de ceux dont il est question dans l'information prospective, il se pourrait que, en conséquence d'autres facteurs de risque existants, inconnus de nous ou que nous ne considérons pas comme significatifs à l'heure actuelle, les résultats réels ou les événements futurs diffèrent significativement de ceux décrits dans l'information prospective. Rien ne garantit que l'information se révélera exacte, puisque les résultats réels et les événements futurs pourraient différer significativement de ceux que cette information prévoit. Par conséquent, il est recommandé aux lecteurs de ne pas se fier indûment à l'information prospective, ou encore de ne pas interpréter ou de ne pas considérer les déclarations prospectives comme des garanties de résultats futurs. L'information prospective figurant dans le présent rapport de gestion a été préparée en tenant compte de l'information disponible jusqu'à la date de ce rapport de gestion seulement (ou à la date à laquelle il est indiqué par ailleurs qu'elle a été formulée) et pourrait changer après cette date. Toutefois, nous déclinons toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser cette information prospective à la lumière de nouveaux éléments d'information, d'événements futurs ou pour quelque autre motif, sauf comme le requièrent les lois en valeurs mobilières applicables du Canada.

RÉFÉRENCES ET TERMES DÉFINIS

Dans le présent rapport de gestion, toute mention des termes « **Fiducie** », « **nous** », « **notre** » et « **nos** » renvoie à DRI Healthcare Trust et à ses filiales consolidées.

Dans ce rapport de gestion, les termes « **redevances** », « **actifs productifs de redevances** », « **droits de redevance** », « **accords de redevances** » et « **flux de redevances** » sont interchangeable et signifient : soit i) des ententes contractuelles dans le cadre desquelles l'acheteur a le droit de recevoir des redevances tirées de la vente de produits pharmaceutiques et biotechnologiques et d'autres produits des sciences de la vie aux termes de contrats de licence ou d'autres ententes contractuelles (ce que nous appelons les flux de redevances « **traditionnels** »); soit ii) des ententes contractuelles dans le cadre desquelles l'acheteur a le droit de recevoir un pourcentage des ventes brutes de produits pharmaceutiques et biotechnologiques et d'autres produits des sciences de la vie directement du commerçant du produit (ce que nous appelons les flux de redevances « **synthétiques** »). Lorsque nous parlons d'avoir « **acquis des redevances** » sur les ventes d'un produit précis, ou lorsque nous utilisons des expressions semblables, nous faisons généralement référence à l'entente contractuelle que nous avons conclue qui crée en notre faveur le flux de redevances traditionnelles ou de redevances synthétiques. Sauf si le contexte ne s'y prête pas, les termes « **nos redevances** », « **notre portefeuille** », « **notre portefeuille de redevances** », « **nos intérêts dans les produits** » et les termes semblables signifient nos intérêts contractuels dans les redevances et les flux de redevances que nos filiales détiennent. Par « **produits** » et « **produits thérapeutiques** », nous entendons les produits pharmaceutiques, biotechnologiques ou autres produits des sciences de la vie relatifs à nos redevances. Par « **secteur pharmaceutique** », nous entendons généralement le secteur des produits pharmaceutiques, biotechnologiques ou autres produits des sciences de la vie.

UTILISATION DE MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Le présent rapport de gestion contient un certain nombre de mesures de la performance financière et de ratios qui reposent sur des méthodes de calcul non conformes aux Normes IFRS de comptabilité (les « **mesures non conformes aux PCGR** »). Ces mesures non conformes aux PCGR n'ont pas de définition normalisée en vertu des Normes IFRS de comptabilité et, par conséquent, il est peu probable qu'elles soient comparables à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés. Nous sommes d'avis que la présentation de ces mesures non conformes aux PCGR, en plus de nos résultats en vertu des Normes IFRS de comptabilité, fournit aux investisseurs de l'information additionnelle pour leur permettre de comprendre les principaux éléments de notre performance financière. Par conséquent, ces mesures non conformes aux PCGR ne devraient pas être considérées de façon isolée ni en remplacement de l'analyse de notre information financière présentée en vertu des Normes IFRS de comptabilité. Ces mesures non conformes aux PCGR sont utilisées pour fournir aux investisseurs une mesure supplémentaire de notre performance opérationnelle et, par conséquent, mettre en évidence les tendances au sein de nos activités principales qui pourraient ne pas être apparentes autrement lorsqu'ils se fient uniquement aux mesures conformes aux Normes IFRS de comptabilité. Nous sommes également d'avis que les analystes en valeurs mobilières, les investisseurs et les autres parties intéressées utilisent fréquemment des mesures non conformes aux PCGR pour évaluer les émetteurs. Nous nous appuyons sur ces mesures pour gérer nos activités au jour le jour, évaluer les occasions de placement et évaluer nos besoins en liquidités et en emprunts.

Nous précisons l'utilisation, la définition et le calcul de ces mesures non conformes aux PCGR, et en présentons le rapprochement avec les mesures les plus directement comparables calculées et présentées conformément aux Normes IFRS de comptabilité, le cas échéant, à la rubrique « Revue financière : Mesures financières non conformes aux PCGR », à la page 21 du présent rapport de gestion. Sont présentées dans ce rapport de gestion les mesures non conformes aux PCGR suivantes :

- le total des rentrées de trésorerie;
- le total des rentrées de trésorerie normalisées;
- le total des rentrées de redevances en trésorerie;
- le bénéfice ajusté avant intérêts, impôt et amortissements (« **BAIIA ajusté** »);
- la marge du BAIIA ajusté;
- le bénéfice en trésorerie ajusté par part.

APERÇU DE LA FIDUCIE

DRI Healthcare Trust a été établie en tant que fiducie à vocation limitée à capital variable sans personnalité morale en vertu des lois de la province de l'Ontario, aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 21 octobre 2020, dans sa version modifiée et mise à jour le 15 mai 2025. DRI Healthcare Trust est une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada), mais n'est pas un « organisme de placement collectif » au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières applicables. Avec prise d'effet le 1^{er} juillet 2025, DRI Healthcare Trust est devenue une fiducie intermédiaire de placement déterminée (une « **FIPD** ») aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le siège social de DRI Healthcare Trust est situé au First Canadian Place, Suite 6200, 100 King Street West, Toronto (Ontario) M5X 1B8.

Dans le présent rapport de gestion, toutes les références à l'« **ancien gestionnaire externe** » renvoient à Persis Capital Inc. (auparavant DRI Capital Inc.). Jusqu'au 30 juin 2025, l'ancien gestionnaire externe fournissait à la Fiducie des services de gestion et d'autres services, conformément aux modalités d'une convention de gestion. Le 1^{er} juillet 2025, la Fiducie a achevé l'internalisation de sa fonction de gestion de placements et a résilié la convention de gestion entre la Fiducie et l'ancien gestionnaire externe, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion.

Les parts de DRI Healthcare Trust (individuellement, une « **part** » et collectivement, des « **parts** ») sont inscrites à la Bourse de Toronto (la « **TSX** ») en dollars canadiens sous le symbole « **DHT.UN** » et en dollars américains sous le symbole « **DHT.U** ».

NOTE EXPLICATIVE CONCERNANT LE RETRAITEMENT D'ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PUBLIÉS PRÉCÉDEMMENT

Au deuxième trimestre de 2024, le comité d'audit du conseil des fiduciaires de DRI Healthcare Trust a entrepris, avec l'aide d'un conseiller juridique indépendant et d'experts-comptables judiciaires, une enquête interne sur les irrégularités relatives à certains honoraires de consultation et autres charges allégués qui ont été facturés à la Fiducie, soit directement ou indirectement, par l'ancien gestionnaire externe, conformément aux directives de l'ancien chef de la direction. L'enquête a permis de déterminer que certains honoraires de consultation et autres charges n'auraient pas dû être facturés à la Fiducie. Ces charges ont été comptabilisées au cours des périodes allant de l'exercice 2021 au 30 juin 2024 inclusivement, pour un total de 6 510 \$.

Par conséquent, le 6 août 2024, la Fiducie a retraité ses états financiers au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date.

Aucun changement n'a été apporté au montant des redevances en trésorerie reçues de l'un ou l'autre des actifs au cours d'une période antérieure, et aucun changement n'a été apporté aux prévisions relatives aux rentrées de redevances futures en raison de ces constatations.

Le 9 juillet 2024 et le 6 août 2024, l'ancien gestionnaire externe a remboursé à la Fiducie un montant total de 6 510 \$, dont une tranche de 6 196 \$ a été comptabilisée dans les autres capitaux propres et une tranche de 314 \$ a été portée en réduction du montant à recevoir d'une partie liée, soit l'ancien gestionnaire externe.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE LA STRATÉGIE

Aperçu des activités

Nous excellons dans notre capacité à rechercher, à évaluer et à conclure des transactions visant l'acquisition de redevances payées sur les ventes de produits thérapeutiques de premier plan. Pour y parvenir, nous tirons parti d'une expérience en matière d'investissement prudent des capitaux, nous faisons appel aux aptitudes et compétences de notre équipe hautement qualifiée et nous avons recours à nos systèmes de recherche et de contrôle diligent exclusifs. Nous accélérons l'innovation thérapeutique en fournissant des capitaux à des inventeurs de premier plan qui travaillent dans des universités et des établissements de recherche réputés, ainsi que des établissements universitaires, des sociétés de biotechnologie et des grandes sociétés pharmaceutiques. Nous offrons à nos porteurs de parts (les « **porteurs de parts** ») une exposition à un portefeuille très diversifié de produits thérapeutiques qui, à notre avis, devrait connaître une croissance considérable à moyen et à long terme. Nous ciblons les redevances sur les produits présentant les caractéristiques suivantes :

- des produits médicalement nécessaires qui traitent efficacement les maladies chroniques et graves;
- des produits qui bénéficient d'une solide protection par des droits de propriété intellectuelle et/ou protection réglementaire;
- des produits commercialisés par des sociétés biopharmaceutiques de premier plan.

Au 31 décembre 2025, notre portefeuille se composait de 29 flux de redevances sur 23 produits utilisés dans le traitement de conditions dans de nombreux domaines thérapeutiques comme l'oncologie, la neurologie, l'ophtalmologie, l'endocrinologie, l'hématologie et la dermatologie, les maladies de surcharge lysosomale (« **MSL** ») et l'immunologie. Bon nombre des flux de redevances de notre portefeuille nous confèrent des droits sur des produits qui, à notre avis, constituent des domaines prioritaires et des sources de revenus importantes pour leurs commerçants respectifs. Les produits approuvés sous-jacents à nos droits de redevance sont commercialisés par de grandes sociétés pharmaceutiques et de biotechnologie mondiales, dont Apellis Pharmaceuticals Inc. (« **Apellis** »), Biogen Inc. (« **Biogen** »), GSK plc (« **GSK** »), Galderma S.A. (« **Galderma** »), Johnson & Johnson Services, Inc (« **Johnson & Johnson** »), KalVista Pharmaceuticals, Inc. (« **KalVista** »), Menarini Group (« **Menarini** »), Novartis AG (« **Novartis** »), Rayner Surgical Inc. (« **Rayner Surgical** »), Regeneron Pharmaceuticals Inc. (« **Regeneron** »), Hoffman-La Roche AG (« **Roche** »), Sanofi S.A. (« **Sanofi** »), Swedish Orphan Biovitrum AB (« **Sobi** ») et Vertex Pharmaceuticals Inc. (« **Vertex** »).

Principales informations annuelles

L'information ci-dessous présente les principales données financières clés pour les trois derniers exercices clos.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Total des produits	198 589 \$	186 747 \$	166 279 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	(50 471)	(3 364)	91 496
Bénéfice net (perte nette) par part – de base	(0,91) \$	(0,06) \$	2,06 \$
Bénéfice net (perte nette) par part – dilué	(0,91) \$	(0,06) \$	2,05 \$
Total de l'actif	942 819	984 867	833 159
Total des passifs financiers non courants	417 691	374 802	189 978
Distributions par part			
Distributions en trésorerie déclarées	0,4000 \$	0,3400 \$	1,0996 \$
Distributions de parts déclarées	— \$	0,0237 \$	0,7640 \$

Stratégie de croissance unique

Nous nous efforçons de fournir à nos porteurs de parts une exposition de premier plan à un portefeuille de produits thérapeutiques attrayants en faisant l'acquisition de redevances sur des produits en croissance qui répondent à nos critères d'investissement. Nous cibons un créneau peu encombré, ce qui nous permet de tirer parti des avantages concurrentiels que la Fiducie a développés, notamment l'expertise pointue des membres de son équipe et son accès aux données et à l'information grâce à ses outils et à son savoir-faire exclusifs.

Nous estimons que la Fiducie possède un certain nombre d'atouts qui sont difficiles à reproduire. Notons entre autres notre base de données exclusive servant à rechercher des transactions. Cette base de données assure un suivi à l'égard de plus de 7 500 redevances associées à plus de 2 500 médicaments à l'échelle mondiale. Soulignons également les relations étroites que nous avons établies dans notre secteur. Afin de générer une croissance annuelle durable des rentrées de trésorerie, nous avons l'objectif d'investir un montant de 1,25 G\$ dans des transactions entre la date de clôture de notre premier appel public à l'épargne en février 2021 et la fin de 2025. Nous avons financé ces transactions liées aux redevances essentiellement au moyen de nos fonds en caisse et par une utilisation prudente du levier financier. Entre notre premier appel public à l'épargne et le 31 décembre 2025, nous avons conclu 16 transactions liées aux redevances sur 15 produits et nous avons fait des investissements additionnels au moyen de prêts et d'un placement privé dans une société ouverte. Avant le 31 décembre 2025, nous avons atteint notre objectif grâce à des investissements totalisant 1,14 G\$ dans le cadre de transactions et à des engagements conditionnels à court terme d'un montant supplémentaire de 115 M\$ relatif à la transaction liée à Viridian. Dans le cadre de nos transactions, nous pourrions investir un montant supplémentaire maximal de 277 M\$ en vertu de certaines obligations liées à l'atteinte d'étapes.

Nos actifs

Les actifs de la Fiducie comprennent actuellement des redevances sur des produits utilisés dans divers domaines thérapeutiques comme l'oncologie, la neurologie, l'ophtalmologie, l'endocrinologie, l'hématologie et la dermatologie, ainsi que les MSL et l'immunologie. Ces produits sont commercialisés par de grandes sociétés pharmaceutiques et de biotechnologie mondiales, dont Apellis, Biogen, GSK, Galderma, Johnson & Johnson, KalVista, Menarini, Novartis, Rayner Surgical, Regeneron, Roche, Sanofi, Sobi et Vertex. En outre, la Fiducie détient un actif financier productif de redevances qu'elle a acquis dans le cadre de la transaction liée à Casgevy ainsi qu'un placement en titres de capitaux propres dans KalVista, que la Fiducie a acquis parallèlement à la transaction liée à Ekterly. La redevance liée à Casgevy est classée comme un actif financier productif de redevances aux fins comptables en raison de la nature des flux de trésorerie contractuels. Nos autres redevances sont classées comme des immobilisations incorporelles productives de redevances aux fins comptables.

Nous recevons des paiements de redevances basés sur les ventes de produits pharmaceutiques dans des régions données. En général, lorsque les ventes de ces produits augmentent, les paiements que nous recevons par l'intermédiaire de nos redevances augmentent également. Les ventes de produits peuvent à leur tour être influencées par un certain nombre de facteurs, y compris les approbations réglementaires sur les nouveaux marchés, le contexte concurrentiel du produit et l'approbation d'un produit pour de nouvelles utilisations. Nous pourrions également recevoir des paiements de produits d'étape au titre de redevances en fonction de l'obtention d'approbations réglementaires ou de l'atteinte de seuils de ventes, conformément aux modalités des accords de redevances sous-jacents. Les produits d'étape tirés des redevances sont comptabilisés dans les produits tirés des redevances une fois que l'étape est atteinte.

Le tableau ci-dessous donne un aperçu de nos actifs productifs de redevances au 31 décembre 2025 et présente l'expiration prévue des droits de redevance en fonction de nos estimations concernant les dates d'expiration des brevets dans les principales zones géographiques et les accords contractuels de chaque flux de redevances. Ces estimations peuvent être touchées par l'évolution des produits en fonction de facteurs d'ordre réglementaire, commercial ou autre. Un écart par rapport au rendement prévu des ventes de produits générateurs de redevances peut également se répercuter sur ces estimations en raison de plafonds ou d'autres éléments structurants. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » dans notre plus récente notice annuelle.

Actif productif de redevances	Domaine thérapeutique	Principaux commerçants	Date d'homologation par la FDA	Expiration prévue des droits de redevance ^{i), ii)}
Casgevy ⁱⁱⁱ⁾	Hématologie	Vertex Pharmaceuticals	Décembre 2023	T1 2034
Ekterly	Immunologie	KalVista	Juillet 2025	T1 2042
Empaveli/Syfovre ^{iv)}	Hématologie/ophtalmologie	Apellis, Sobi	Mai 2021	T4 2033
Eylea I	Ophtalmologie	Regeneron, Bayer, Santen	Novembre 2011	T1 2027
Eylea II	Ophtalmologie	Regeneron, Bayer, Santen	Novembre 2011	T1 2027
Natpara	Endocrinologie	Takeda	Janvier 2015	T3 2025
Omidria	Ophtalmologie	Rayner Surgical	Mai 2014	T4 2031
Oracea	Dermatologie	Galderma	Mai 2006	T1 2028
Orserdu I	Oncologie	Menarini	Janvier 2023	T1 2035
Orserdu II	Oncologie	Menarini	Janvier 2023	T1 2035
Rydapt	Oncologie	Novartis	Avril 2017	T3 2028
Spinraza	Neurologie	Biogen	Décembre 2016	T3 2031
Veligrotug/elegrobart (VRDN-003) ^{v)}	Ophtalmologie	Viridian Therapeutics	En cours ^{v)}	T4 2042
Vonjo I	Hématologie	Sobi	Février 2022	T2 2034
Vonjo II	Hématologie	Sobi	Février 2022	T2 2034
Xenpozyme ^{vi)}	Maladies de surcharge lysosomale	Sanofi	Août 2022	T4 2036
Xolair	Immunologie	Roche, Novartis	Juin 2003	T2 2033
Zejula	Oncologie	GSK	Avril 2022	T2 2033
Zytiga	Oncologie	Johnson & Johnson	Septembre 2011 ^{vii)}	T2 2028

- i) Représente le trimestre au cours duquel le paiement final des redevances est prévu, en fonction de nos estimations concernant les dates d'expiration des brevets dans les principales zones géographiques, la perte d'exclusivité et les accords contractuels de chaque flux de redevances. Ces estimations peuvent être touchées par l'évolution des produits en fonction de facteurs d'ordre réglementaire, commercial ou autre. Un écart par rapport au rendement prévu des ventes de produits générateurs de redevances peut également se répercuter sur ces estimations en raison de plafonds ou d'autres éléments structurants.
- ii) La durée des droits de redevance prévue en ce qui concerne les produits de notre portefeuille pourrait être plus courte que la période de protection par brevet du produit concerné, en raison de plusieurs facteurs indépendants de notre contrôle, y compris l'entrée de médicaments génériques sur le marché et la concurrence.
- iii) Casgevy est classée à titre d'actif financier productif de redevances en raison de la nature des flux de trésorerie contractuels découlant de la transaction, comme il est décrit à la page 12 du présent rapport de gestion.
- iv) Empaveli/Syfovre comprend deux flux de redevances sur chaque produit en raison des flux supplémentaires liés à Empaveli et à Syfovre acquis au deuxième trimestre de 2023.
- v) Le 22 décembre 2025, Viridian a annoncé avoir présenté une BLA à la FDA en octobre 2025 pour le veligrotug, laquelle a été acceptée en décembre 2025. La BLA s'est vu accorder une évaluation prioritaire, avec une date d'action cible fixée au 30 juin 2026 en vertu de la PDUFA. Viridian prévoit présenter une BLA pour l'elegrobart (VRDN-003) d'ici la fin de 2026.
- vi) Xenpozyme comprend deux flux de redevances en raison du flux supplémentaire lié à Xenpozyme acquis au deuxième trimestre de 2024.
- vii) Représente la date d'approbation par la Commission européenne.

Principaux faits nouveaux liés à nos actifs

Omidria

En raison de la sous-performance persistante de l'actif productif de redevances lié à Omidria, des indicateurs de dépréciation potentielle ont été identifiés. Par conséquent, nous devons déterminer les valeurs recouvrables pour évaluer si l'immobilisation incorporelle productive de redevances liée à Omidria a subi une perte de valeur. Nous avons calculé la valeur recouvrable d'Omidria au 31 décembre 2025 au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés fondé sur les flux de trésorerie prévus révisés, une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence de la conjoncture actuelle du marché. Les principales hypothèses et sources d'incertitude relatives aux estimations ont trait au taux d'actualisation et aux flux de trésorerie futurs, y compris les ventes futures d'Omidria et des principaux concurrents. Selon notre analyse, la valeur comptable nette d'Omidria était supérieure à sa valeur recouvrable et la Fiducie a comptabilisé une perte de valeur de 9 674 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. En raison de la comptabilisation de la perte de valeur, la valeur comptable nette de l'immobilisation incorporelle productive de redevances liée à Omidria s'est établie à 153 493 \$ au 31 décembre 2025, ce qui représente la valeur recouvrable.

Veligrotug

Le 22 décembre 2025, la Food and Drug Administration des États-Unis (« **FDA** ») a accepté la demande de licence de produits biologiques (« **BLA** ») visant le veligrotug pour le traitement de la maladie oculaire thyroïdienne (« **MOT** »). La BLA s'est vu accorder une évaluation prioritaire, avec une date d'action cible fixée au 30 juin 2026 en vertu de la Prescription Drug User Fee Act (« **PDUFA** »). Si elle est approuvée, les rentrées de redevances relatives à la transaction liée au veligrotug et à l'elegrobart (VRDN-003), comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion, devraient être perçues trimestriellement avec un décalage de un trimestre, la première rentrée de redevances devant être versée au cours du trimestre suivant immédiatement la première vente commerciale du veligrotug aux États-Unis.

Ekterly

Le 7 juillet 2025, la FDA a approuvé Ekterly à titre de premier et seul traitement par voie orale pour traiter sur demande les attaques causées par l'angio-œdème héréditaire (« **AOH** »). La Fiducie a commencé à recevoir des redevances liées au droit de redevance sur Ekterly au cours du quatrième trimestre de 2025.

Vonjo I et Vonjo II

Les pressions concurrentielles continuent d'avoir une incidence plus importante que prévu initialement sur les ventes de Vonjo et les récentes fluctuations défavorables des prix nets se répercutent également sur celles-ci. Ces facteurs ont constitué des indicateurs d'une possible dépréciation des immobilisations incorporelles productives de redevances liées à Vonjo I et à Vonjo II de la Fiducie. Par conséquent, nous avons dû déterminer les valeurs recouvrables pour évaluer si les actifs liés à Vonjo avaient subi une perte de valeur. Nous avons calculé les valeurs recouvrables de Vonjo I et Vonjo II au 30 septembre 2025 au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés fondé sur les flux de trésorerie prévus révisés, une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence plus importante de la concurrence, des fluctuations des prix nets et de la reprise actuelle du marché en ce qui concerne Vonjo. Les principales hypothèses et sources d'incertitude relatives aux estimations ont trait au taux d'actualisation et aux flux de trésorerie futurs, y compris les ventes futures de Vonjo et des principaux concurrents. Selon notre analyse, la valeur comptable nette de Vonjo II excédait sa valeur recouvrable et la Fiducie a comptabilisé une perte de valeur de 13 691 \$ pour Vonjo II au 30 septembre 2025. Compte tenu des prévisions mises à jour, la valeur comptable nette de Vonjo I était inférieure à sa valeur recouvrable et aucune perte de valeur n'a été comptabilisée pour cet actif. En raison de la comptabilisation de la perte de valeur, la valeur comptable nette de l'immobilisation incorporelle productive de redevances liée à Vonjo II au 30 septembre 2025 était de 39 015 \$, ce qui représente la valeur recouvrable.

Bien que les immobilisations incorporelles productives de redevances liées à Vonjo I et à Vonjo II aient trait au même produit, en raison des différences sur le plan du calendrier des transactions, des modalités des accords et du calcul du droit de redevance qui existent entre chacun d'eux, une perte de valeur a uniquement dû être comptabilisée au titre de l'immobilisation incorporelle productive de redevances liée à Vonjo II à la suite de la révision des prévisions relatives aux flux de trésorerie.

Orserdu

Le 26 décembre 2024, dans le cadre de la transaction liée à Orserdu II, la Fiducie a reçu un avis selon lequel certains événements prédéterminés décrits dans la convention d'achat s'étaient produits et les conditions relatives au paiement d'étape avaient été remplies. Par conséquent, pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a comptabilisé une augmentation du coût de base de l'actif productif de redevances lié à Orserdu II et un autre passif courant connexe de 10 000 \$, qui a été financé le 24 janvier 2025.

En raison de l'occurrence d'événements prédéterminés, la Fiducie a été exemptée de certaines déductions au titre des redevances, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'un montant additionnel de 18 226 \$ au titre des produits tirés des redevances pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ce montant comprend un montant de 15 745 \$ lié au recouvrement de redevances et de paiements d'étape antérieurs gagnés depuis l'acquisition. Les produits tirés des redevances additionnels recouvrés comprennent i) des paiements d'étape de 5 523 \$ et des redevances de 9 589 \$ liés à Orserdu II et; ii) des paiements d'étape de 633 \$ liés à Orserdu I. L'exemption de certaines déductions s'appliquera à un taux semblable aux redevances futures et aux paiements d'étape reçus.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les ventes d'Orserdu ont dépassé certains seuils de ventes, ce qui a donné lieu à des produits d'étape tirés des redevances de 5 000 \$ pour Orserdu I, lesquels ont été comptabilisés dans les produits tirés des redevances au quatrième trimestre de 2025. Les produits d'étape tirés des redevances ont été reçus au premier trimestre de 2026.

Oracea

Une filiale de Galderma, le commerçant d'Oracea, et TCD Royalty Sub LP, une filiale de la Fiducie (ensemble, les « **demandeurs** »), étaient parties à un litige en contrefaçon de brevet avec Lupin Inc. et Lupin Limited (collectivement, « **Lupin** ») devant la Cour de district américaine pour le district du Delaware (la « **Cour de district** ») depuis décembre 2021. Lupin avait soumis une présentation abrégée de nouveau médicament auprès de la FDA pour fabriquer une version générique d'Oracea avant l'expiration des brevets clés dont Galderma est le titulaire de licence exclusif.

Le 1^{er} avril 2024, la Cour de district a rendu une décision d'absence de contrefaçon en faveur de Lupin. Par conséquent, les demandeurs ont interjeté appel de la décision de la Cour de district auprès de la Cour d'appel des États-Unis pour le circuit fédéral (la « **CAFC** »). Le 9 avril 2024, Lupin a lancé « à risque » sa version générique d'Oracea aux États-Unis, avant que la Cour d'appel ne rende sa décision. Le 16 avril 2024, Galderma a déposé une requête en injonction provisoire visant à forcer Lupin à cesser de commercialiser son produit générique pendant les procédures d'appel, puis a déposé une requête visant à accélérer l'appel. Le 9 mai 2024, la CAFC a rejeté la demande d'injonction de Galderma en instance d'appel et a autorisé la requête visant à accélérer l'appel. De plus, depuis le lancement « à risque » de Lupin et conformément aux modalités de ses ententes de règlement avec les demandeurs, certaines sociétés ont reçu l'approbation finale de leur présentation abrégée de nouveau médicament pour leurs versions génériques d'Oracea, et au moins une de ces sociétés a lancé son produit « à risque ». Le 5 septembre 2024, la CAFC a entendu les plaidoiries dans le cadre des procédures d'appel de Lupin. Le 6 décembre 2024, la CAFC a confirmé l'absence de contrefaçon du produit générique de Lupin, permettant à Lupin et à d'autres produits génériques de rester sur le marché et à d'autres produits génériques de faire leur entrée sur le marché.

Ces événements constituent des indicateurs d'une dépréciation potentielle de l'actif productif de redevances lié à Oracea de la Fiducie. Par conséquent, nous avons dû déterminer la valeur recouvrable d'Oracea pour évaluer si cet actif avait subi une perte de valeur. La valeur recouvrable au 31 décembre 2024 a été calculée au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés fondé sur les flux de trésorerie révisés ajustés pour tenir compte de l'incidence du lancement d'un produit générique concurrent par Lupin et du lancement d'autres versions génériques. Selon notre analyse, la valeur comptable nette d'Oracea était supérieure à sa valeur recouvrable et la Fiducie a comptabilisé une perte de valeur de 15 787 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. En raison de la comptabilisation de la perte de valeur, la valeur comptable nette de l'actif productif de redevances lié à Oracea s'est établie à 4 498 \$ au 31 décembre 2024, soit la valeur recouvrable.

Autres événements importants

Internalisation

Le 1^{er} juillet 2025, la Fiducie a conclu la transaction précédemment annoncée visant à internaliser sa fonction de gestion de placements. Dans le cadre de l'internalisation, la Fiducie et l'ancien gestionnaire externe ont conclu une convention de résiliation en vertu de laquelle i) la convention de gestion conclue avec l'ancien gestionnaire externe a été résiliée, avec prise d'effet le 30 juin 2025; et ii) l'ancien gestionnaire externe a accepté d'indemniser la Fiducie et ses sociétés liées à l'égard, entre autres, de tout dommage, le cas échéant, lié à l'événement décrit à la page 3 du présent rapport de gestion, sous l'intitulé « Note explicative concernant le retraitement d'états financiers consolidés publiés précédemment ». Pour mettre fin à la convention de gestion conclue avec l'ancien gestionnaire externe, de même qu'à toutes les obligations liées aux honoraires de gestion et aux honoraires en fonction du rendement, la Fiducie a payé des frais de résiliation de 48 000 \$. Cette résiliation fait en sorte que les honoraires de gestion et les honoraires en fonction du rendement seront désormais éliminés.

En outre, dans le cadre de l'internalisation, la Fiducie a acquis certains actifs pertinents de l'ancien gestionnaire externe pour un prix d'achat de 1 000 \$. À la suite de la transaction prévue par une convention d'achat d'actifs conclue entre la Fiducie et l'ancien gestionnaire externe, les employés de l'ancien gestionnaire externe ont été transférés à une filiale de la Fiducie.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 9 mai 2025, la TSX nous a autorisés à racheter, de temps à autre, si nous le jugeons souhaitable, jusqu'à 3 148 536 parts de la Fiducie aux fins d'annulation entre le 20 mai 2025 et le 19 mai 2026 (l'« **offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025** »). Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025, la Fiducie a établi un programme de rachat automatique de parts en vertu duquel des parts de la Fiducie peuvent être rachetées à la discrétion d'un courtier lié au programme de rachat automatique de parts, au moyen d'efforts commercialement raisonnables et sous réserve des paramètres de négociation prédéterminés en vertu du programme de rachat automatique de parts.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a racheté et annulé 1 449 249 parts à un prix moyen de 9,82 \$, pour un total de 14 231 \$. Au 31 décembre 2025, au total, nous avons racheté et annulé 4 612 758 parts à un prix unitaire moyen de 7,08 \$, pour un total de 32 658 \$ en vertu de tous les programmes d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités en cours et précédents. Nos programmes d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sont décrits plus en détail à la page 32 du présent rapport de gestion.

Au cours de la période allant du 31 décembre 2025 au 3 mars 2026, nous avons acquis 75 938 parts additionnelles en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025 à un prix moyen de 11,31 \$, pour un total de 859 \$, en vertu du programme de rachat automatique de parts.

Facilité de crédit

Le 12 mai 2025, nous avons obtenu l'approbation des prêteurs pour l'internalisation de la fonction de gestion de placements. Nous avons aussi apporté des modifications supplémentaires à notre convention de crédit modifiée (telle qu'elle est définie aux présentes) pour réaffecter une tranche de 25 000 \$ de la facilité de crédit d'acquisition vers la facilité de crédit de fonds de roulement, la portant ainsi à 50 000 \$. Le crédit disponible pour les placements demeure inchangé, puisque la facilité de crédit de fonds de roulement peut être utilisée à des fins de placement. De plus, le taux d'intérêt de la facilité de crédit modifiée a été révisé pour correspondre au Secured Overnight Financing Rate (le « **taux SOFR** ») majoré i) d'une marge se situant entre 1,75 % et 2,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie; et ii) d'une marge de 0,10 %. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées. Notre facilité de crédit est décrite plus en détail à la page 27 du présent rapport de gestion.

Le 3 octobre 2025, nous avons apporté des modifications à notre convention de crédit modifiée, notamment afin de convertir la facilité de crédit à terme et de la fusionner avec la facilité de crédit d'acquisition. Le total du crédit disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté de 70 000 \$, et le solde impayé en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté d'un montant correspondant au solde impayé en vertu de la facilité de crédit à terme au 3 octobre 2025, soit 63 250 \$. Par conséquent, le total du crédit disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a été porté à 570 000 \$. La Fiducie a également reporté de deux ans la date d'échéance de la convention de crédit modifiée pour la fixer au 3 octobre 2029, et cette date peut être reportée de un an à la fois, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Certaines autres modalités ont également été ajustées afin de procurer à la Fiducie une plus grande souplesse. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées.

Swap de taux d'intérêt

Le 10 juin 2025, afin de refléter les changements découlant des modifications apportées à la convention de crédit, nous avons prorogé l'échéance de notre swap de taux d'intérêt initial jusqu'au 1^{er} novembre 2027, et nous avons conclu un deuxième swap de taux d'intérêt assorti de modalités équivalentes, pour un montant notionnel additionnel de 50 000 \$. En vertu de ces accords, nous payons un taux fixe et recevons en échange un taux d'intérêt correspondant au taux SOFR, ce qui permet de contrebalancer la composante à taux variable sur une partie de la facilité de crédit.

Le 1^{er} décembre 2025, à la suite des modifications apportées à la convention de crédit le 3 octobre 2025, la Fiducie a de nouveau modifié son swap de taux d'intérêt. La date d'échéance a été reportée au 28 septembre 2029. Le deuxième swap de taux d'intérêt mentionné précédemment a été regroupé avec le swap de taux d'intérêt initial pour former un seul swap de taux d'intérêt d'un montant notionnel de 150 000 \$. Le swap de taux d'intérêt est décrit plus en détail à la page 17 du présent rapport de gestion.

Titres privilégiés

Le 18 juin 2025, nous avons racheté et annulé des titres privilégiés de série C d'une valeur nominale de 10 000 \$ (les « **titres privilégiés de 2024** ») pour un montant de 9 500 \$. Nous avons payé les intérêts courus sur la valeur nominale de 10 000 \$ jusqu'au 18 juin 2025, inclusivement, soit la date de la transaction. Les modalités des autres titres privilégiés de 2024 demeurent inchangées. Les titres privilégiés de 2024 sont décrits plus en détail à la page 29 du présent rapport de gestion.

Après la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a conclu une autre entente avec un investisseur dans un placement privé visant le rachat partiel et l'annulation de titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 9 924 \$, pour un montant de 9 825 \$. La Fiducie a payé les intérêts courus sur la valeur nominale de 9 924 \$ jusqu'au 10 février 2026, soit la date de la transaction. Les modalités des autres titres privilégiés de 2024 demeurent inchangées.

Après la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a également conclu des accords de souscription avec les porteurs de ses titres privilégiés de 2024 en circulation, en vertu desquels la Fiducie a convenu d'émettre aux porteurs des débentures convertibles subordonnées non garanties (les « **débentures** ») d'un montant en capital total d'environ 108 723 \$ CA (le « **placement** »). Le prix d'achat des débentures sera réglé exclusivement par les porteurs qui échangeront leurs titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital équivalant à environ 79 698 \$. Aucune contrepartie en trésorerie ne sera versée par les porteurs des titres privilégiés de 2024. Le placement est assujéti à l'approbation de la TSX et aux autres conditions de clôture habituelles. À la clôture du placement, des titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital total de 35 580 \$ seront toujours émis et en circulation.

Distributions

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, le conseil des fiduciaires a déclaré une distribution en trésorerie trimestrielle de 0,10 \$ par part, pour un total de 5 507 \$, aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre 2025, qui a été payée le 20 janvier 2026. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré des distributions en trésorerie totalisant 22 203 \$.

Nous payons des distributions trimestrielles conformément à notre politique de distribution. Les distributions sont présentées plus en détail à la note 9 des états financiers consolidés.

Transactions conclues en 2025

Paiement d'étape lié à Orserdu II

Le 24 janvier 2025, nous avons versé un montant de 10 000 \$ pour financer l'obligation liée à l'atteinte d'étape au titre d'Orserdu II en raison de l'occurrence d'événements prédéterminés décrits dans la convention d'achat.

Paiement optionnel lié à Ekterly

Le 7 juillet 2025, KalVista a choisi de recevoir le paiement optionnel non récurrent de 22 000 \$ dans le cadre de la transaction liée à Ekterly qui avait été conclue en 2024, comme il est décrit à la page 10 du présent rapport de gestion. En raison de ce paiement, le droit de redevance de la Fiducie sur les ventes nettes, jusqu'à concurrence de 500 000 \$, inclusivement, a augmenté pour passer de 5,0 % à 6,0 %, et le paiement d'étape éventuel fondé sur les ventes non récurrent à l'intention de KalVista a augmenté pour passer de 50 000 \$ à 57 000 \$. La Fiducie a financé le paiement le 9 juillet 2025.

Transaction liée au veligrotug et à l'elegrobart (VRDN-003)

Le 17 octobre 2025, la Fiducie a acquis, auprès de Viridian Therapeutics, Inc. (« **Viridian** »), une participation dans les redevances sur les ventes nettes du veligrotug et de l'elegrobart (VRDN-003) aux États-Unis pour un prix d'achat total maximal de 300 000 \$, incluant un paiement initial de 55 000 \$ et des paiements d'étape cliniques et réglementaires à court terme d'un montant maximal de 115 000 \$. La transaction donne à la Fiducie le droit de recevoir une redevance de 7,50 % sur les ventes nettes annuelles aux États-Unis, jusqu'à concurrence de 600 000 \$, inclusivement, de 0,80 % sur les ventes nettes annuelles aux États-Unis supérieures à 600 000 \$ et jusqu'à concurrence de 900 000 \$, inclusivement, et de 0,25 % sur les ventes nettes annuelles aux États-Unis supérieures à 900 000 \$ et jusqu'à concurrence de 2 000 000 \$, inclusivement. Les rentrées de redevances seront perçues trimestriellement avec un décalage de un trimestre, la première rentrée de redevances devant être versée au cours du trimestre suivant immédiatement la première vente commerciale du veligrotug aux États-Unis. Des coûts de transaction de 1 990 \$ ont été inscrits à l'actif dans le cadre de la transaction liée aux redevances.

Le veligrotug a démontré des améliorations notables sur le plan clinique dans le traitement de la MOT active et chronique. Le veligrotug a rempli tous les critères d'évaluation primaires et secondaires relatifs au proptosis, au score d'activité clinique et à la diplopie dans le cadre de ses deux essais cliniques clés de phase 3, THRIVE-1 et THRIVE-2, menés auprès de patients atteints de la MOT active et chronique, respectivement. Viridian a présenté une BLA à la FDA en octobre 2025 pour le veligrotug, laquelle a été acceptée en décembre 2025. La BLA s'est vu accorder une évaluation prioritaire, avec une date d'action cible fixée au 30 juin 2026 en vertu de la PDUFA. Advenant son approbation, le veligrotug serait seulement le deuxième traitement biologique utilisé pour la MOT qui serait susceptible d'améliorer la qualité de vie des patients puisqu'il nécessite moins de doses et que la durée complète du traitement est plus courte.

Viridian réalise également des avancées à l'égard de l'elegrobart (VRDN-003), une éventuelle thérapie sous-cutanée de premier ordre pour le traitement de la MOT, dans le cadre d'un programme comprenant deux essais cliniques clés de phase 3 à l'échelle mondiale, REVEAL-1 et REVEAL-2, qui sont actuellement menés auprès de patients atteints de la MOT active et chronique, respectivement. Viridian s'attend à présenter d'excellents résultats à la suite de ces essais au cours du premier semestre de 2026. Sous réserve de résultats favorables et d'un examen réglementaire subséquent, Viridian prévoit présenter une BLA d'ici la fin de 2026. S'il est approuvé, l'elegrobart (VRDN-003) devrait procurer des avantages additionnels au chapitre de la commodité puisqu'il s'agit d'un auto-injecteur à faible volume conçu pour être autoadministré et qui devrait faire l'objet d'un lancement commercial.

Sommaire des transactions conclues en 2025

Le tableau suivant présente un sommaire des transactions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

	Paiement optionnel lié à Ekterly	Transaction liée au veligrotag et à l'elegrobart (VRDN-003)	Total pour l'exercice clos le 31 décembre 2025
Actifs			
Immobilisations incorporelles productives de redevances	22 000 \$	55 000 \$	77 000 \$
Actifs acquis, montant net	22 000 \$	55 000 \$	77 000 \$

Transactions conclues en 2024

Modification relative aux redevances sur Omidria

Le 1^{er} février 2024, nous avons augmenté notre participation dans les redevances sur les ventes nettes d'Omidria aux États-Unis en modifiant notre accord de redevances existant lié à Omidria conclu en 2022. Pour un prix d'achat de 115 000 \$, la modification nous donne désormais le droit de recevoir une redevance de 30 % sur les ventes nettes d'Omidria aux États-Unis, jusqu'au 31 décembre 2031, et tous les plafonds de redevances annuels précédemment convenus ont été éliminés. Dans le cadre de la modification, nous n'avons plus droit à des redevances provenant de l'extérieur des États-Unis. Conformément aux modalités de l'accord de redevances modifié, le vendeur de redevances peut avoir le droit de recevoir jusqu'à 55 000 \$ à titre de paiements d'étape éventuels fondés sur les ventes.

Nous avons comptabilisé un montant à recevoir de 3 560 \$ au titre des redevances acquises qui se rapportent à notre droit de redevance pour la période allant du 1^{er} novembre 2023 au 1^{er} février 2024, soit la date de la modification. Des coûts de transaction de 777 \$ ont été inscrits à l'actif dans le cadre de la modification relative aux actifs productifs de redevances.

Omidria a été approuvé par la FDA en mai 2014 et par l'Agence européenne des médicaments (« EMA ») en juillet 2015; il peut être administré par voie intracaméculaire durant une chirurgie de la cataracte ou lors du remplacement d'une lentille intraoculaire afin de maintenir la dilatation de la pupille ou de réduire la douleur postopératoire. Omidria est commercialisé à l'échelle mondiale par Rayner Surgical.

Flux de redevances supplémentaire lié à Xenpozyme

Le 28 juin 2024, nous avons acheté un flux de redevances supplémentaire sur Xenpozyme pour un montant de 13 250 \$. Ces redevances s'ajoutent à nos redevances existantes sur Xenpozyme acquises en 2022. La transaction nous donne le droit de recevoir des redevances supplémentaires d'un montant correspondant à environ 1,0 % des ventes nettes mondiales de Xenpozyme. Nous avons le droit de recevoir des paiements de redevances semestriels à l'égard des ventes nettes de Xenpozyme à compter du 1^{er} juillet 2024, avec un décalage de deux trimestres par rapport au semestre visé. Des coûts de transaction de 315 \$ ont été inscrits à l'actif dans le cadre de la transaction liée aux redevances.

En vertu de l'accord de redevances, des paiements d'étape additionnels d'un montant total maximal de 32 500 \$ peuvent être versés à l'atteinte de certains seuils liés à la performance.

Xenpozyme est le seul produit développé et approuvé pour traiter les manifestations non liées au système nerveux central du déficit en sphingomyélinase acide (« ASMD »), également connu sous le nom de maladie de Niemann-Pick, de types A, A/B et B, chez les patients pédiatriques et adultes. L'ASMD est une maladie héréditaire évolutive extrêmement rare qui présente un taux élevé de morbidité et de mortalité, particulièrement chez les nourrissons et les enfants. Xenpozyme a été approuvé au Japon en mars 2022, et il a été approuvé par la Commission européenne en juin 2022 et par la FDA en août 2022. Xenpozyme est commercialisé à l'échelle mondiale par Sanofi.

Transaction liée à Casgevy

Le 3 octobre 2024, nous avons fait l'acquisition d'une quote-part des droits de paiement à l'égard d'une technologie d'édition génomique Cas9 liée à Casgevy pour un prix d'achat de 57 000 \$. La transaction nous confère le droit de recevoir une quote-part des droits de licence annuels, lesquels vont de 5 000 \$ à 40 000 \$, et tient compte de certaines hausses des droits de licence annuels en fonction des ventes. Nous avons également le droit de recevoir un pourcentage à deux chiffres dans la fourchette moyenne d'un paiement éventuel de 50 000 \$ pouvant être effectué en vertu du contrat de licence. Le premier paiement a été reçu en janvier 2025, et la durée des séries de paiements devrait s'échelonner jusqu'en 2034. Au cours de 2024, des coûts de transaction de 1 940 \$ ont été engagés et passés en charges dans les frais d'enquête et de recherche liés à la transaction.

Casgevy est le premier traitement approuvé par la FDA à utiliser la technologie CRISPR (acronyme anglais désignant les courtes répétitions palindromiques groupées et régulièrement espacées), laquelle est utilisée pour modifier de façon sélective l'ADN d'organismes vivants. Casgevy a été approuvée par la FDA en décembre 2023 pour le traitement de l'anémie falciforme (« AF ») et en janvier 2024 pour le traitement de la bêta-thalassémie dépendante des transfusions (« TDT »), et par l'EMA en février 2024 pour le traitement de l'AF et de la TDT. Casgevy est la seule thérapie cellulaire par édition génomique approuvée pour le traitement de l'AF et de la TDT. Casgevy est commercialisée à l'échelle mondiale par Vertex Pharmaceuticals Inc.

Transaction liée à Ekterly

Le 4 novembre 2024, nous avons acquis une participation dans les redevances sur les ventes nettes mondiales de toutes les formulations du traitement Ekterly de KalVista pour un prix d'achat total d'un montant maximal de 179 000 \$, composé d'un paiement initial de 100 000 \$, d'un paiement d'étape fondé sur les ventes d'un montant maximal de 57 000 \$ et d'un paiement optionnel non récurrent de 22 000 \$. La transaction nous confère le droit de recevoir une redevance progressive de 5,0 % sur les ventes nettes, jusqu'à concurrence de 500 000 \$, inclusivement, de 1,1 % sur les ventes nettes supérieures à 500 000 \$ et jusqu'à concurrence de 750 000 \$, inclusivement, et de 0,25 % sur les ventes nettes dépassant 750 000 \$. Des coûts de transaction de 1 834 \$ ont été inscrits à l'actif dans le cadre de la transaction liée aux redevances. Au moment de la transaction, Ekterly n'avait pas encore reçu l'approbation de la FDA.

Le 7 juillet 2025, Ekterly a été approuvé par la FDA et KalVista a choisi de recevoir le paiement optionnel non récurrent de 22 000 \$, lequel a été financé le 9 juillet 2025. En raison de ce paiement, le droit de redevance de la Fiducie sur les ventes nettes, jusqu'à concurrence de 500 000 \$, inclusivement, a augmenté passant de 5,0 % à 6,0 %, et le paiement d'étape éventuel fondé sur les ventes non récurrent à l'intention de KalVista a augmenté passant de 50 000 \$ à 57 000 \$. La Fiducie a droit à des paiements de redevance sur une base trimestrielle avec un décalage de un trimestre à compter du premier trimestre suivant l'approbation par la FDA. Le premier paiement de redevances a été reçu au quatrième trimestre de 2025. Ekterly est commercialisé par KalVista.

Ekterly est le premier et le seul traitement par voie orale pour traiter sur demande les crises associées à l'AOH. L'AOH est un trouble génétique rare caractérisé par des épisodes récurrents d'enflure grave dans diverses parties du corps incluant le visage, les extrémités, le tractus gastro-intestinal et les voies respiratoires.

Le 4 novembre 2024, en plus du droit de redevance, nous avons également acheté, dans le cadre d'une transaction privée, 500 000 actions ordinaires de KalVista à un prix de 10 \$ l'action, pour un coût total de 5 000 \$.

Sommaire des transactions conclues en 2024

Le tableau suivant présente un sommaire des transactions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

	Modification relative aux redevances sur Omidria	Transaction supplémentaire liée à Xenpozyme	Transaction liée à Casgevy	Transaction liée à Ekterly	Total pour l'exercice clos le 31 décembre 2024
Actifs					
Actifs financiers productifs de redevances	— \$	— \$	57 000 \$	— \$	57 000 \$
Redevances à recevoir	3 560	—	—	—	3 560
Immobilisations incorporelles productives de redevances	111 440	13 250	—	100 000	224 690
Placement dans des titres négociables	—	—	—	5 000	5 000
Actifs acquis, montant net	115 000 \$	13 250 \$	57 000 \$	105 000 \$	290 250 \$

REVUE FINANCIÈRE : RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a enregistré une perte nette de 50 471 \$, qui comprenait des produits totaux de 198 589 \$, des charges totales de 201 403 \$, une perte nette au refinancement de la dette de 182 \$, des frais de résiliation de 48 000 \$ et une économie d'impôt sur le résultat de 525 \$. La Fiducie a également enregistré une perte nette latente sur instruments dérivés de 639 \$, qui a donné lieu à une perte globale de 51 110 \$.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a enregistré une perte nette de 3 364 \$, qui comprenait des produits totaux de 186 747 \$, des charges totales de 190 712 \$, un profit sur les titres privilégiés de 2 176 \$ et une autre perte de 1 575 \$. La Fiducie a également enregistré un profit net latent sur instruments dérivés de 664 \$ qui a donné lieu à une perte globale de 2 700 \$.

Le tableau qui suit présente les composantes du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice global (de la perte globale) et est suivi d'une analyse de la nature des principales sources de produits et catégories de charges.

	Exercices clos les	
	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Produits		
Produits tirés des redevances	188 924 \$	184 712 \$
Variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances	4 749	527
Profit (perte) latent sur les titres négociables	2 026	(765)
Profit (perte) réalisé sur les titres négociables	1 795	—
Autres produits d'intérêts	1 095	2 273
Total des produits	198 589	186 747
Charges		
Amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances	101 743	102 869
Perte de valeur des immobilisations incorporelles productives de redevances	23 365	15 787
Honoraires de gestion	6 733	11 397
Honoraires en fonction du rendement	533	1 896
Charges d'intérêts	39 695	34 905
Frais d'enquête et de recherche liés aux transactions	5 206	6 674
Charge de rémunération ⁱ⁾	6 953	470
Rémunération fondée sur des parts	3 483	7 679
Frais généraux et administratifs ⁱ⁾	1 541	321
Autres charges d'exploitation ⁱ⁾	12 151	8 714
Total des charges	201 403	190 712
Profit (perte) au refinancement de la dette	(182)	2 176
Autres pertes	—	(1 575)
Frais de résiliation	(48 000)	—
Bénéfice net (perte nette) avant impôt	(50 996) \$	(3 364) \$
Économie d'impôt sur le résultat	525	—
Bénéfice net (perte nette)	(50 471) \$	(3 364) \$
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)		
Profit net (perte nette) latent sur instruments dérivés	(639)	664
Bénéfice global (perte globale)	(51 110) \$	(2 700) \$

i) Les chiffres des périodes précédentes ont été ajustés afin que leur classement soit conforme à celui de la période considérée.

Produits tirés des redevances

Les produits tirés des redevances sont constitués des produits tirés des immobilisations incorporelles productives de redevances, qui représentent le droit contractuel de recevoir, directement ou indirectement, un paiement de redevances, un paiement d'étape au titre de redevances, des droits de licence ou toute autre forme de rémunération ou d'avantage découlant ou dépendant de l'utilisation d'un brevet, d'un secret commercial ou de toute autre forme de propriété intellectuelle ou de tout autre droit lié aux produits pharmaceutiques et aux appareils ou aux technologies d'administration de médicaments. La Fiducie ne possède habituellement pas la propriété intellectuelle sous licence. Elle gagne plutôt des produits fondés sur les droits à des flux de redevances généralement liés au brevet sous-jacent connexe, calculés en pourcentage des produits tirés des ventes générées par un tiers, au moment où a lieu la vente. Les produits tirés des redevances sont comptabilisés selon la méthode de la comptabilité d'engagement, au moment où ils sont gagnés conformément à nos droits contractuels. La direction doit faire des estimations des produits tirés des redevances gagnés qui n'ont pas fait l'objet d'une présentation par notre contrepartie ou pour lesquels les rentrées de redevances en trésorerie réelles n'ont pas été reçues de celle-ci. Les rentrées de redevances réelles sont présentées et payées par nos contreparties généralement un ou plusieurs trimestres après qu'elles sont gagnées. Les rentrées d'étape au titre de redevances réelles sont reçues après que la condition d'étape a été remplie et elles sont versées conformément aux modalités de l'accord conclu avec la contrepartie.

Le tableau qui suit présente les produits tirés des redevances de la Fiducie par immobilisation incorporelle productive de redevances pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024	Variation (en %)
Immobilisations incorporelles productives de redevances			
Ekterly	2 945 \$	— \$	s.o.
Empaveli/Syfovre ⁱ⁾	4 985	5 860	(15) %
Eylea I	4 839	5 675	(15) %
Eylea II	1 039	1 229	(15) %
Natpara	912	1 722	(47) %
Omidria	33 623	37 774	(11) %
Oracea	3 898	6 271	(38) %
Orserdu I	40 656	28 374	43 %
Orserdu II	35 018	37 065	(6) %
Rydapt	3 960	3 208	23 %
Spinraza	14 745	14 712	— %
Vonjo I	11 537	12 398	(7) %
Vonjo II	2 538	2 768	(8) %
Xenpozyme ⁱⁱ⁾	5 552	3 183	74 %
Xolair	13 272	11 317	17 %
Zejala	3 934	4 011	(2) %
Zytiga	3 327	7 207	(54) %
Autres produits ⁱⁱⁱ⁾	2 144	1 938	11 %
Total des produits tirés des redevances	188 924 \$	184 712 \$	2 %

i) Empaveli/Syfovre comprend deux flux de redevances sur chaque produit, détenus directement.

ii) Xenpozyme comprend deux flux de redevances en raison du flux supplémentaire lié à Xenpozyme acquis au deuxième trimestre de 2024, comme il est décrit à la 9 du présent rapport de gestion.

iii) Le poste « Autres produits » comprend les immobilisations incorporelles productives de redevances qui ne sont pas significatives sur une base individuelle, ainsi que les immobilisations incorporelles productives de redevances qui sont entièrement amorties ou, le cas échéant, dont les droits ont expiré en grande partie. Les résultats de Stelara, de Simponi et d'Illaris pour la période considérée et la période correspondante ont été transférés au poste « Autres produits » à compter du premier trimestre de 2025.

La Fiducie comptabilise les produits tirés des redevances sur les immobilisations incorporelles productives de redevances à compter de la date à laquelle elle obtient le contrôle de ces actifs, ce qui correspond généralement à la date de conclusion de l'accord créant les immobilisations incorporelles productives de redevances.

Les produits tirés des redevances pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'élevaient à 188 924 \$ comparativement à 184 712 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. L'augmentation des produits tirés des redevances est principalement attribuable à l'augmentation des ventes nettes d'Orserdu I, y compris des produits d'étape de 5 000 \$ pour Orserdu I, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion. Par ailleurs, la Fiducie a gagné des redevances pour un exercice complet provenant des redevances supplémentaires sur Xenpozyme, acquises au cours du deuxième trimestre de 2024, et a gagné des redevances pour un semestre sur Ekterly, qui a obtenu l'approbation de la FDA au début du troisième trimestre de 2025. L'augmentation des produits tirés des redevances d'un exercice à l'autre a été partiellement contrebalancée par une diminution prévue des droits de redevance sur Zytiga dans certaines régions à l'extérieur des États-Unis découlant de la concurrence liée aux produits génériques qui ont fait leur entrée sur le marché de ces régions. Les ventes d'Oracea ont également diminué en raison de la concurrence exercée par des produits génériques lancés au cours de l'exercice. De plus, la baisse des produits tirés des redevances s'explique par la diminution, d'un exercice à l'autre, des ventes d'Omidria et de Natpara; la baisse des ventes d'Omidria est attribuable à l'incidence du programme MIPS sur l'utilisation du produit, tandis que la diminution des ventes de Natpara découle de l'épuisement des stocks, la fabrication de Takeda ayant cessé à la fin de 2024.

Variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances

Le 3 octobre 2024, la Fiducie a fait l'acquisition d'un actif financier productif de redevances dans le cadre de la transaction liée à Casgevy, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion. En raison de la nature des flux de trésorerie contractuels liés à la transaction, dont la majeure partie est composée de montants fixes et déterminables qui ne sont pas tributaires du produit pharmaceutique sous-jacent, le droit de la Fiducie aux séries de paiements de redevances aux termes de la licence est classé comme un actif financier productif de redevances et les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les actifs financiers productifs de redevances ont diminué, passant de 57 527 \$ au 31 décembre 2024 à 57 276 \$. La diminution est imputable aux rentrées de redevances en trésorerie de 5 000 \$ au titre de l'actif lié à Casgevy, partiellement contrebalancée par une variation nette de la juste valeur de 4 749 \$ d'un exercice à l'autre. La variation nette de la juste valeur comprend l'augmentation à l'égard de la valeur future attribuable à l'écoulement du temps de 7 704 \$, une variation de la juste valeur de 731 \$ découlant des fluctuations du taux d'intérêt sans risque et une variation de la juste valeur attribuable à un retard par rapport au calendrier prévu de l'encaissement d'un paiement éventuel lié à Casgevy de (3 686) \$, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion. Bien que l'encaissement du paiement éventuel ait été retardé par rapport au calendrier prévu, aucun changement n'a été apporté à la probabilité prévue que le paiement éventuel sera reçu.

Profit (perte) latent et réalisé sur les titres négociables

Relativement à la transaction liée à Ekterly, comme il est décrit à la page 10 du présent rapport de gestion, la Fiducie a acheté 500 000 actions ordinaires de KalVista dans le cadre d'une transaction privée à un prix de 10 \$ l'action, pour un prix d'achat total de 5 000 \$. Les variations de la juste valeur des titres négociables sont comptabilisées en résultat net. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a vendu 295 000 actions pour un prix moyen de 16,09 \$, ce qui a entraîné la comptabilisation par la Fiducie d'un profit réalisé de 1 795 \$ (2024 – néant). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un profit (une perte) latent de 2 026 \$ [2024 – (765) \$] se rapportant aux actions restantes détenues.

Amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances

Les immobilisations incorporelles productives de redevances sont amorties sur la durée d'utilité économique estimative des actifs, comme il est décrit à la note 3c) des états financiers consolidés de la Fiducie. La Fiducie amortit ses immobilisations incorporelles productives de redevances à compter de la date à laquelle elle commence à percevoir des avantages économiques de l'actif productif de redevances. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un montant de 101 743 \$ (2024 – 102 869 \$) au titre de l'amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances.

La diminution de la dotation à l'amortissement d'un exercice à l'autre est principalement attribuable aux pertes de valeur enregistrées au cours de l'exercice considéré et de l'exercice précédent, lesquelles ont réduit la base amortissable des immobilisations incorporelles productives de redevances, comme il est indiqué ci-après. Cette diminution a été partiellement contrebalancée par le début de l'amortissement de l'actif lié à Ekterly à la suite du début des ventes au troisième trimestre de 2025 et l'amortissement lié au flux de redevances supplémentaire lié à Xenopzyme pour un exercice complet acquis en 2024, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion.

Perte de valeur des immobilisations incorporelles productives de redevances

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, une perte de valeur de 13 691 \$ et de 9 674 \$ a été comptabilisée relativement aux immobilisations incorporelles productives de redevances liées à Vonjo II et à Omidria, respectivement, comme il est décrit aux pages 5 et 6 du présent rapport de gestion. En raison des indicateurs de dépréciation repérés, les valeurs recouvrables nettes de Vonjo II et d'Omidria ont été calculées au moyen de flux de trésorerie prévus ajustés et d'un taux d'actualisation de 8 %. L'écart entre la valeur recouvrable calculée et la valeur comptable nette a été comptabilisé à titre de perte de valeur.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, une perte de valeur d'un montant de 15 787 \$ a été comptabilisée relativement à l'actif productif de redevances lié à Oracea. En raison des indicateurs de dépréciation décrits à la page 6 du présent rapport de gestion, la valeur recouvrable nette de l'actif productif de redevances lié à Oracea a été calculée au moyen des flux de trésorerie prévus, sans ajustement pour tenir compte de l'incidence de l'entrée de produits génériques sur le marché, et d'un taux d'actualisation de 12 %. L'écart entre la valeur recouvrable calculée et la valeur comptable nette a été comptabilisé à titre de perte de valeur.

La perte de valeur est comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et du résultat global.

Honoraires de gestion

La Fiducie a comptabilisé des honoraires de gestion de 6 733 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 11 397 \$).

La diminution des honoraires de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 est attribuable à l'internalisation de la fonction de gestion entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2025, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, qui a entraîné la résiliation de la convention de gestion entre la Fiducie et l'ancien gestionnaire externe. En raison de la résiliation, à l'avenir, la Fiducie n'engagera plus d'honoraires de gestion.

Honoraires en fonction du rendement

La Fiducie a comptabilisé des honoraires en fonction du rendement de 533 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 1 896 \$), les conditions relatives aux paiements des honoraires en fonction du rendement ayant été remplies, principalement en raison des rentrées de trésorerie liées à Casgevvy.

Les honoraires en fonction du rendement comptabilisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 étaient liés à un ajustement apporté au calcul finalisé des honoraires en fonction du rendement qui avaient été comptabilisés au quatrième trimestre de 2023 et finalisés au premier trimestre de 2024. Comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, en raison de l'internalisation de la fonction de gestion entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2025 et de la résiliation subséquente de la convention de gestion entre la Fiducie et l'ancien gestionnaire externe, à l'avenir, la Fiducie n'engagera plus d'honoraires en fonction du rendement.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts de la Fiducie se rapportent aux intérêts payés sur la facilité de crédit de la Fiducie et aux intérêts sur les titres privilégiés de 2024. Le tableau qui suit présente les charges d'intérêts pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. L'augmentation des charges d'intérêts est principalement attribuable à la hausse du solde prélevé sur la facilité de crédit de la Fiducie. La dette à long terme de la Fiducie est décrite plus en détail à la page 27 du présent rapport de gestion.

L'augmentation des charges d'intérêts sur la facilité de crédit a été partiellement contrebalancée par le swap de taux d'intérêt de la Fiducie. Globalement, la Fiducie échange un taux d'intérêt variable contre un taux d'intérêt fixe sur un montant notionnel de 150 000 \$ de la facilité de crédit de la Fiducie, comme il est décrit plus en détail à la page 29 du présent rapport de gestion. La Fiducie utilise le swap de taux d'intérêt à titre d'instrument financier dérivé désigné comme couverture des flux de trésorerie afin de gérer le risque de taux d'intérêt lié à sa facilité de crédit. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une augmentation des intérêts de 271 \$ en raison du swap de taux d'intérêt (2024 – réduction de 535 \$).

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Intérêts sur les emprunts nets sur la facilité de crédit	22 588 \$	19 501 \$
Commissions d'attente	1 148	1 130
Amortissement des coûts de transaction différés	1 482	1 028
Augmentation (réduction) des charges d'intérêts liées au swap de taux d'intérêt	271	(535)
Total des charges d'intérêts sur la facilité de crédit	25 489 \$	21 124 \$
Intérêts sur les titres privilégiés	9 739 \$	9 531 \$
Désactualisation à la valeur nominale	3 876	3 685
Amortissement des coûts de transaction différés	591	565
Total des charges d'intérêts sur les titres privilégiés	14 206 \$	13 781 \$
Total des charges d'intérêts	39 695 \$	34 905 \$

Frais d'enquête et de recherche liés aux transactions

Les frais d'enquête et de recherche liés aux transactions comprennent les coûts permanents liés aux activités de recherche et de contrôle diligent de la Fiducie et les autres charges nécessaires à l'évaluation des occasions d'acquisition d'actifs potentiels, y compris les honoraires de consultation, les frais juridiques, les frais liés aux données de recherche et les frais d'abonnement à des services de données.

La Fiducie a comptabilisé des frais d'enquête et de recherche liés aux transactions de 5 206 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 6 674 \$). La diminution des frais d'enquête et de recherche liés aux transactions pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 s'explique principalement par l'inclusion d'un montant de 1 940 \$ relatif à la conclusion de la transaction liée à Casgevy en 2024, lequel a été passé en charges conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB, cet actif productif de redevances étant un actif financier productif de redevances. Les coûts directement attribuables aux acquisitions conclues d'immobilisations incorporelles productives de redevances sont inscrits au coût de l'actif productif de redevances, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB. La diminution a été partiellement contrebalancée par la hausse des frais juridiques engagés en 2025 relativement au maintien du portefeuille existant.

Charge de rémunération

La Fiducie a comptabilisé une charge de rémunération de 6 954 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 470 \$ à l'exercice précédent. La charge de rémunération pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 comprend des coûts de restructuration organisationnelle non récurrents de 803 \$ au titre de l'indemnité de départ liée à l'ancien chef des finances de la Fiducie. Le reste de l'augmentation d'un exercice à l'autre découle du reclassement des honoraires de gestion dans la charge de rémunération, les autres charges d'exploitation et les frais généraux et administratifs découlant de la transaction visant l'internalisation le 1^{er} juillet 2025, étant donné que les employés de l'ancien gestionnaire externe sont devenus des employés d'une filiale entièrement détenue de la Fiducie, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion.

Rémunération fondée sur des parts

La Fiducie offre une rémunération fondée sur des parts en vertu de son programme incitatif-cadre fondé sur des titres de capitaux propres, comme il est décrit à la note 3p) de ses états financiers consolidés.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge de rémunération fondée sur des parts s'est établie à 3 483 \$ (2024 – 7 679 \$) et était composée d'attributions de parts incessibles, déduction faite des parts incessibles dont les droits sont acquis et des parts incessibles frappées de déchéance au cours de la période. Au 31 décembre 2025, le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts se chiffrait à 1 903 \$ (31 décembre 2024 – 2 333 \$), ce qui comprend une tranche courante de 1 704 \$ et une tranche à long terme de 199 \$ (31 décembre 2024 – 2 093 \$ et 240 \$, respectivement) relativement aux attributions en cours.

Le tableau suivant présente les détails des attributions de parts incessibles effectuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

	Total des parts au 1 ^{er} janvier 2025	Parts attribuées	Parts attribuées en tant qu'équivalents de distribution ⁱ⁾	Acquisition des droits sur les parts incessibles	Parts frappées de déchéance	Total des parts au 31 décembre 2025
Date d'attribution des parts incessibles :						
10 juin 2022 ⁱⁱ⁾	14 866	—	186	(15 052)	—	—
10 septembre 2022 ⁱⁱⁱ⁾	22 288	—	518	(22 806)	—	—
22 novembre 2022 ⁱⁱⁱ⁾	25 014	—	581	(25 595)	—	—
22 novembre 2022 ^{iv)}	3 002	—	70	(3 072)	—	—
17 août 2023 ^{iv)}	5 768	—	134	(5 902)	—	—
25 octobre 2023 ^{v)}	45 969	—	575	(46 544)	—	—
21 décembre 2023 ^{vi)}	10 714	—	349	(5 481)	—	5 582
10 janvier 2024 ^{vii)}	144 462	—	1 806	(146 268)	—	—
1 ^{er} mai 2024 ^{vii)}	13 347	—	354	(5 078)	(4 165)	4 458
31 mai 2024 ^{viii)}	53 180	—	1 448	(26 922)	(78)	27 628
13 août 2024 ^{ix)}	98 761	—	2 748	(57 405)	—	44 104
1 ^{er} juillet 2025 ^{x)}	—	99 254	1 601	(25 049)	—	75 806
1 ^{er} juillet 2025 ⁱ⁾	—	99 254	1 819	—	—	101 073
4 septembre 2025 ⁱⁱ⁾	—	7 580	93	(2 527)	—	5 146
4 septembre 2025 ^{xi)}	—	13 125	240	—	—	13 365
15 octobre 2025 ⁱⁱ⁾	—	17 158	150	—	—	17 308
10 novembre 2025 ^{xii)}	—	8 917	58	(2 229)	—	6 746
Solde	437 371	245 288	12 730	(389 930)	(4 243)	301 216

- i) Toutes les parts incessibles sont créditées d'équivalents de distribution sous forme de parts incessibles additionnelles à chaque date de paiement des distributions normales payées sur les parts de la Fiducie. Ces équivalents de distribution sont assujettis aux mêmes conditions d'acquisition des droits que les instruments auxquels ils se rapportent.
- ii) Droits acquis en tranches égales à chaque date anniversaire sur une période de trois ans.
- iii) Droits acquis en tranches égales le 31 mars 2023, le 10 septembre 2024 et le 10 septembre 2025.
- iv) Droits acquis en tranches égales le 10 septembre 2023, le 10 septembre 2024 et le 10 septembre 2025.
- v) Droits acquis immédiatement le 25 octobre 2023 et parts réglées en tranches égales le 15 juin 2024 et le 15 juin 2025.
- vi) Acquisition des droits en tranches égales le 10 septembre 2024, le 10 septembre 2025 et le 10 septembre 2026.
- vii) Droits acquis en tranches égales le 15 juin 2024 et le 15 juin 2025.
- viii) Acquisition des droits en tranches égales le 31 mai 2024, le 31 mai 2025 et le 31 mai 2026.
- ix) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle du 13 novembre 2024 au 13 août 2026.
- x) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle du 1^{er} octobre 2025 au 1^{er} juillet 2026.
- xi) Acquisition des droits en tranches égales le 1^{er} avril 2026, le 1^{er} avril 2027 et le 1^{er} avril 2028.
- xii) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle, du 13 novembre 2025 au 13 août 2026.

Le tableau suivant présente les détails des attributions de parts incessibles effectuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

	Total des parts au 1 ^{er} janvier 2024	Parts attribuées	Parts attribuées en tant qu'équivalents de distribution ⁱ⁾	Acquisition des droits sur les parts incessibles	Parts frappées de déchéance	Total des parts au 31 décembre 2024
Date d'attribution des parts incessibles :						
10 septembre 2021 ⁱⁱ⁾	27 756	—	410	(26 000)	(2 166)	—
30 novembre 2021 ⁱⁱ⁾	63 699	—	1 506	(65 205)	—	—
10 juin 2022 ⁱⁱ⁾	32 420	—	636	(16 328)	(1 862)	14 866
10 septembre 2022 ⁱⁱ⁾	43 101	—	1 056	(21 869)	—	22 288
22 novembre 2022 ⁱⁱⁱ⁾	48 375	—	1 184	(24 545)	—	25 014
22 novembre 2022 ^{iv)}	17 415	—	313	(2 945)	(11 781)	3 002
17 août 2023 ^{iv)}	11 155	—	273	(5 660)	—	5 768
25 octobre 2023 ^{v)}	88 898	—	1 843	(44 772)	—	45 969
21 décembre 2023 ^{vi)}	15 539	—	431	(5 256)	—	10 714
10 janvier 2024 ^{vii)}	—	370 128	7 073	(186 408)	(46 331)	144 462
10 janvier 2024 ^{viii)}	—	21 232	154	(21 386)	—	—
1 ^{er} mai 2024 ^{vi)}	—	19 500	396	(6 549)	—	13 347
31 mai 2024 ^{ix)}	—	117 245	1 805	(39 076)	(26 794)	53 180
31 mai 2024 ^{x)}	—	233 333	—	(233 333)	—	—
13 août 2024 ^{xi)}	—	110 752	1 974	(13 965)	—	98 761
Solde	348 358	872 190	19 054	(713 297)	(88 934)	437 371

- i) Toutes les parts incessibles sont créditées d'équivalents de distribution sous forme de parts incessibles additionnelles à chaque date de paiement des distributions normales payées sur les parts de la Fiducie. Ces équivalents de distribution sont assujettis aux mêmes conditions d'acquisition des droits que les instruments auxquels ils se rapportent.
- ii) Droits acquis en tranches égales à chaque date anniversaire sur une période de trois ans.
- iii) Droits acquis en tranches égales le 31 mars 2023, le 10 septembre 2024 et le 10 septembre 2025.
- iv) Droits acquis en tranches égales le 10 septembre 2023, le 10 septembre 2024 et le 10 septembre 2025.
- v) Droits acquis immédiatement le 25 octobre 2023 et parts réglées en tranches égales le 15 juin 2024 et le 15 juin 2025.
- vi) Acquisition des droits en tranches égales le 10 septembre 2024, le 10 septembre 2025 et le 10 septembre 2026.
- vii) Droits acquis en tranches égales le 15 juin 2024 et le 15 juin 2025.
- viii) Droits acquis le 1^{er} avril 2024.
- ix) Acquisition des droits en tranches égales le 31 mai 2024, le 31 mai 2025 et le 31 mai 2026.
- x) Droits acquis immédiatement le 31 mai 2024.
- xi) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle du 13 novembre 2024 au 13 août 2026.

Aux 31 décembre 2025 et 2024, aucune option ni aucune part liée au rendement n'avait été attribuée. Certains membres du conseil des fiduciaires de la Fiducie ont choisi d'être rémunérés en totalité ou en partie en parts différées, comme il est décrit à la rubrique « Autres charges d'exploitation » ci-dessous.

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les frais généraux engagés dans le cadre de la gestion de l'entreprise, notamment l'amortissement des immobilisations corporelles, l'amortissement d'autres immobilisations incorporelles ainsi que les charges liées aux locaux et aux bureaux. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé des frais généraux et administratifs totalisant 1 541 \$ (2024 – 321 \$), dont une tranche de 222 \$ était liée aux services transitoires engagés dans le cadre de la transaction visant l'internalisation décrits à la page 7 du présent rapport de gestion, qui ne devraient pas être récurrents (2024 – néant).

Autres charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation comprennent les honoraires payés au conseil des fiduciaires de la Fiducie, ainsi que d'autres charges d'exploitation courantes, y compris les honoraires de consultation, les frais juridiques et les honoraires d'audit, nécessaires à l'exploitation de nos activités, à l'examen de la structure de l'entité et à l'amélioration des processus de gouvernance et engagés dans le cadre de l'internalisation et de l'enquête portant sur les charges irrégulières, comme il est décrit à la page 3 du présent rapport de gestion. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé d'autres charges d'exploitation totales de 12 151 \$ (2024 – 8 714 \$).

Le tableau qui suit présente un sommaire des autres charges d'exploitation de la Fiducie, selon leur nature.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Honoraires du conseil des fiduciaires	1 757 \$	858 \$
Honoraires	7 656	5 696
Autres charges ⁱ⁾	2 738	2 160
Total des autres charges d'exploitation	12 151 \$	8 714 \$

i) Les chiffres des périodes précédentes ont été ajustés afin que leur classement soit conforme à celui de la période considérée.

Honoraires du conseil des fiduciaires

Certains membres du conseil des fiduciaires de la Fiducie ont choisi d'être rémunérés en totalité ou en partie en parts différées en vertu du programme incitatif-cadre fondé sur des titres de capitaux propres. Les droits sur les parts différées attribuées à la suite de ce choix sont acquis immédiatement et ces parts sont réglées conformément aux modalités établies dans la convention d'attribution, mais pas avant la démission ou la cessation d'emploi du fiduciaire du conseil des fiduciaires de la Fiducie. Toutes les parts différées sont créditées d'équivalents de distribution sous forme de parts différées additionnelles à chaque date de paiement des distributions normales payées sur les parts de la Fiducie. Ces équivalents de distribution sont assujettis aux mêmes conditions d'acquisition des droits que les instruments auxquels ils se rapportent. Les parts différées sont initialement comptabilisées à la juste valeur et sont par la suite réévaluées à la juste valeur à chaque date de clôture, comme il est décrit à la note 3p) des états financiers consolidés de la Fiducie.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a attribué 64 131 parts différées (2024 – 57 669), en remplacement de rémunération en trésorerie à des fiduciaires, ainsi que 8 001 parts attribuées en tant qu'équivalents de distribution (2024 – 5 207), relativement aux distributions trimestrielles. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge de rémunération du conseil comprenait des frais relatifs à l'émission de parts différées et des équivalents de distribution connexes de 1 315 \$ (2024 – 375 \$). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a réglé 38 485 parts différées (2024 – néant). La juste valeur des parts différées dont les droits ont été acquis, mais qui n'ont pas été réglées s'établissait à 2 437 \$ au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 – 1 480 \$) et a été incluse dans les autres passifs courants.

L'augmentation de la charge de rémunération du conseil pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 est principalement attribuable i) à une augmentation du nombre de parts différées additionnelles attribuées au conseil des fiduciaires; ii) à une augmentation nécessaire de la rémunération en trésorerie versée en raison du nombre plus élevé de membres indépendants siégeant au conseil des fiduciaires par rapport à 2024; et iii) aux honoraires liés aux comités spéciaux additionnels de 230 \$ versés au conseil des fiduciaires, qui ne devraient pas être récurrents.

Honoraires

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé des honoraires totalisant 7 656 \$ (2024 – 5 696 \$) relativement à des services professionnels, y compris des services d'audit, des services juridiques, des services fiscaux, des services d'évaluation et des services de consultation. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a engagé un montant de 2 087 \$ afin d'améliorer les fonctions de gouvernance à la suite de l'enquête portant sur les charges irrégulières imputées à la Fiducie, comme il est décrit à la page 3 du présent rapport de gestion. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a également engagé des frais juridiques liés à la gestion d'entité de 4 246 \$ dans le cadre de la transaction visant l'internalisation, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion. Ces honoraires additionnels liés à la gouvernance et à la gestion, qui se rapportaient à l'internalisation et à l'enquête, devraient être non récurrents.

Autres charges

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les autres charges se sont chiffrées à 2 738 \$ (2024 – 2 160 \$) et comprenaient des dons de 1 013 \$ (2024 – 1 047 \$), liés principalement à la convention de nantissement avec Mayo Clinic, comme il est décrit à la page 34 du présent rapport de gestion.

Profit (perte) au refinancement de la dette

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte nette sur les titres privilégiés de 971 \$ (2024 – profit de 2 176 \$). La perte se rapporte à la variation de la valeur comptable brute du rachat et de l'annulation des titres privilégiés de 2024, d'une valeur nominale de 10 000 \$, qui ont été effectués au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025. Le profit comptabilisé en 2024 résulte du traitement comptable qui a dû être appliqué au refinancement des titres privilégiés de 2023 et aux bons de souscription de 2023 (tels qu'ils sont définis dans les présentes) le 23 avril 2024. Les titres privilégiés sont décrits plus en détail à la page 29 du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un profit net sur les facilités de crédit de 789 \$ (2024 – néant). Le profit se rapporte à la variation de la valeur comptable brute du solde impayé en vertu de la facilité de crédit qui résulte du traitement comptable qui a dû être appliqué à la modification de la facilité de crédit décrite à la page 7 du présent rapport de gestion.

Autres pertes

Comme il est décrit à la page 3 du présent rapport de gestion, pour la période allant de l'exercice 2021 au 30 juin 2024 inclusivement, certains honoraires de consultation et autres charges allégués ont été incorrectement facturés à la Fiducie. La Fiducie a mené une enquête et a déterminé que certains ajustements devaient être apportés aux charges d'exploitation, à l'amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances, ainsi qu'à la valeur comptable nette des immobilisations incorporelles productives de redevances, et l'incidence des corrections a été reflétée dans les autres pertes. La Fiducie n'a pas enregistré d'autres pertes au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 1 575 \$).

Frais de résiliation

Le 1^{er} juillet 2025, dans le cadre de la transaction visant l'internalisation décrite à la page 7 du présent rapport de gestion, la Fiducie a résilié la convention de gestion conclue avec l'ancien gestionnaire externe, pour un montant de 48 000 \$. Par conséquent, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte dans les états consolidés du résultat net et du résultat global en raison des frais de résiliation de 48 000 \$ (2024 – néant).

Économie d'impôt sur le résultat

En ce qui a trait à la mise à jour de la structure d'entreprise de la Fiducie par suite de la transaction visant l'internalisation, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, certaines filiales de la Fiducie sont maintenant assujetties à l'impôt sur le résultat. Le bénéfice de la Fiducie demeure non imposable, et l'économie d'impôt sur le résultat présentée reflète l'impôt à recevoir de certaines filiales de la Fiducie. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une économie d'impôt sur le résultat de 525 \$ (2024 – néant).

Profit net (perte nette) latent sur instruments dérivés

La Fiducie utilise des swaps de taux d'intérêt à titre d'instrument financier dérivé désigné comme couverture des flux de trésorerie afin de gérer le risque de taux d'intérêt lié à sa facilité de crédit, comme il est décrit à la page 29 du présent rapport de gestion. Le 31 août 2023, la Fiducie a conclu un swap de taux d'intérêt visant à fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100 000 \$ de la facilité de crédit. Le 10 juin 2025, afin de refléter les changements découlant des modifications apportées à la convention de crédit modifiée, comme il est décrit à la page 27 du présent rapport de gestion, la Fiducie a prorogé l'échéance de son swap de taux d'intérêt initial jusqu'au 1^{er} novembre 2027. Le 10 juin 2025, la Fiducie a également conclu un deuxième swap de taux d'intérêt assorti de modalités équivalentes, pour un montant notionnel additionnel de 50 000 \$ afin de gérer plus étroitement le risque de taux d'intérêt sur la facilité de crédit. Le 1^{er} décembre 2025, à la suite des modifications apportées à la convention de crédit le 3 octobre 2025, la Fiducie a de nouveau modifié son swap de taux d'intérêt. La date d'échéance a été reportée au 28 septembre 2029. Le deuxième swap de taux d'intérêt mentionné précédemment a été regroupé avec le swap de taux d'intérêt initial pour former un seul swap de taux d'intérêt d'un montant notionnel de 150 000 \$. La Fiducie ne détient ni n'utilise aucun instrument financier dérivé à des fins de négociation spéculative. Le swap de taux d'intérêt se détaille comme suit :

Instrument dérivé	Date d'échéance	Montant notionnel	Juste valeur au 31 décembre 2025	Juste valeur au 31 décembre 2024 ⁱ⁾
Swap de taux d'intérêt	28 septembre 2029	150 000 \$	(1 486) \$	(425) \$

i) La juste valeur au 31 décembre 2024 est fondée sur un montant notionnel de 100 000 \$ et une date d'échéance fixée au 31 mars 2026.

La Fiducie applique la comptabilité de couverture, comme il est décrit à la note 3e) de ses états financiers consolidés. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un profit net (une perte nette) latent lié à la juste valeur d'un montant de (639) \$ (2024 – 664 \$), dans les autres éléments de bénéfice global (de perte globale), en raison de l'instrument dérivé lié au swap de taux d'intérêt.

Nombre moyen pondéré de parts

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le montant du bénéfice net (de la perte nette) par part de base et dilué de la Fiducie s'est établi à (0,91) \$ [2024 – (0,06) \$]. Le tableau suivant présente le nombre moyen pondéré de parts en circulation aux fins du calcul du bénéfice net (de la perte nette) par part.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
De base	55 735 690 parts	56 339 759 parts
Dilué	55 735 690 parts	56 339 759 parts

Résultats du quatrième trimestre

Le montant du bénéfice global pour le quatrième trimestre de 2025 s'est établi à 9 098 \$ (2024 – 7 872 \$). Le tableau suivant présente un sommaire des résultats d'exploitation pour les quatrième trimestres de 2025 et de 2024.

	Trimestres clos les	
	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Produits		
Produits tirés des redevances	57 613 \$	61 381 \$
Variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances	1 919	527
Profit (perte) latent sur les titres négociables	171	(765)
Profit (perte) réalisé sur les titres négociables	1 795	—
Autres produits d'intérêts	188	378
Total des produits	61 686	61 521
Charges		
Amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances	25 921	26 046
Perte de valeur des immobilisations incorporelles productives de redevances	9 674	9 686
Honoraires de gestion	—	2 938
Honoraires en fonction du rendement	—	1 665
Charges d'intérêts	10 808	9 489
Frais d'enquête et de recherche liés aux transactions	1 675	2 751
Charge de rémunération ⁱ⁾	2 828	370
Rémunération fondée sur des parts	903	90
Frais généraux et administratifs ⁱ⁾	525	100
Autres charges d'exploitation ⁱ⁾	1 661	1 385
Total des charges	53 995	54 520
Profit (perte) au refinancement de la dette	789	—
Bénéfice net (perte nette) avant impôt	8 480	7 001
Économie d'impôt sur le résultat	285	—
Bénéfice net (perte nette)	8 765	7 001
Autres éléments de bénéfice global (de perte globale)		
Profit net (perte nette) latent sur instruments dérivés	333	871
Bénéfice global (perte globale)	9 098 \$	7 872 \$

i) Les chiffres des périodes précédentes ont été ajustés afin que leur classement soit conforme à celui de la période considérée.

Au cours du quatrième trimestre de 2025, le total des produits générés par la Fiducie s'est chiffré à 61 686 \$ (2024 – 61 521 \$). Ce montant se composait principalement de produits tirés des redevances de 57 613 \$ (2024 – 61 381 \$). Les produits tirés des redevances pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 comprenaient des produits d'étape tirés des redevances de 5 000 \$ liés à Orserdu I en raison de l'atteinte de certains seuils de ventes. Les produits tirés des redevances pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 comprennent des redevances additionnelles de 18 226 \$ liées à Orserdu I et à Orserdu II en raison de l'exemption de certaines déductions au titre des redevances.

Au cours du quatrième trimestre de 2025, les charges de la Fiducie se sont élevées à 53 995 \$ (2024 – 54 520 \$), ce qui comprend un montant de 25 921 \$ lié à l'amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances sur leur durée d'utilité prévue (2024 – 26 046 \$); un montant de 9 674 \$ lié à la perte de valeur sur les immobilisations incorporelles productives de redevances (2024 – 9 686 \$), comme il est décrit à la page 5 du présent rapport de gestion; un montant de 10 808 \$ au titre des charges d'intérêts liées à la facilité de crédit et aux titres privilégiés (2024 – 9 489 \$), comme il est décrit aux pages 7 et 8 du présent rapport de gestion; des frais d'enquête et de recherche liés aux transactions de 1 675 \$ (2024 – 2 751 \$), qui comprennent les coûts permanents liés aux activités de recherche et de contrôle diligent de la Fiducie en ce qui a trait aux acquisitions potentielles d'actifs; une charge de rémunération de 2 828 \$ (2024 – 370 \$); une rémunération fondée sur des parts de 903 \$ (2024 – 90 \$); des frais généraux et administratifs de 525 \$ (2024 – 100 \$) qui comprennent des frais généraux engagés dans le cadre de la gestion de l'entreprise et d'autres charges d'exploitation de 1 661 \$ (2024 – 1 385 \$) qui comprennent les coûts généraux liés à l'exploitation de nos activités, tels que les honoraires du conseil, les honoraires de consultation, les frais juridiques et les honoraires d'audit.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a également comptabilisé un profit au refinancement de la dette lié à la modification de la facilité de crédit de 789 \$ (2024 – néant), une économie d'impôt sur le résultat de 285 \$ (2024 – néant) et un montant de 333 \$ au titre des autres éléments de bénéfice global lié à sa couverture de flux de trésorerie (2024 – 871 \$).

Le tableau qui suit présente les produits tirés des redevances de la Fiducie par immobilisation incorporelle productive de redevances pour les trimestres clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Variation (en %)
Immobilisations incorporelles productives de redevances			
Ekterly	2 124 \$	— \$	s.o.
Empaveli/Syfovre ⁱ⁾	85	627	(86) %
Eylea I	1 227	1 607	(24) %
Eylea II	261	350	(25) %
Natpara	156	248	(37) %
Omidria	9 220	9 334	(1) %
Oracea	985	391	152 %
Orserdu I	16 601	10 211	63 %
Orserdu II ⁱⁱ⁾	10 303	23 884	(57) %
Rydapt	722	316	128 %
Spinraza	3 480	3 991	(13) %
Vonjo I	3 048	2 482	23 %
Vonjo II	676	542	25 %
Xenpozyme ⁱⁱⁱ⁾	2 039	964	112 %
Xolair	2 781	2 197	27 %
Zejula	471	953	(51) %
Zytiga	2 554	2 662	(4) %
Autres produits ^{iv)}	880	622	41 %
Total des produits tirés des redevances	57 613 \$	61 381 \$	(6) %

i) Empaveli/Syfovre comprend deux flux de redevances sur chaque produit, détenus directement.

ii) Les produits tirés des redevances liés à Orserdu I pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 comprennent des produits d'étape tirés des redevances de 5 000 \$.

iii) Xenpozyme comprend deux flux de redevances en raison du flux supplémentaire lié à Xenpozyme acquis au deuxième trimestre de 2024, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion.

iv) Le poste « Autres produits » comprend les immobilisations incorporelles productives de redevances qui ne sont pas significatives sur une base individuelle, ainsi que les immobilisations incorporelles productives de redevances qui sont entièrement amorties ou, le cas échéant, dont les droits ont expiré en grande partie. Les résultats de Stelara, de Simponi et d'Illaris pour la période considérée et la période correspondante ont été transférés au poste « Autres produits » à compter du premier trimestre de 2025.

Les produits tirés des redevances pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 se sont chiffrés à 57 613 \$ (2024 – 61 381 \$). La diminution des produits tirés des redevances est principalement imputable à l'inclusion, au cours de la période précédente, d'un montant de 18 226 \$ se rapportant aux redevances additionnelles liées à Orserdu I et à Orserdu II, en raison de l'exemption de certaines déductions au titre des redevances au cours du trimestre clos le 31 décembre 2024, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion. La diminution a été partiellement compensée par i) l'ajout d'Ekterly dans le portefeuille; et ii) les produits d'étape tirés des redevances de 5 000 \$ liés à Orserdu I en raison de l'atteinte de certains seuils de ventes.

Sommaire des résultats trimestriels

Le tableau suivant présente un sommaire des résultats trimestriels de la Fiducie, les distributions par part et le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les huit trimestres clos les plus récents.

	2025				2024			
	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 30 juin	Au 31 mars	Au 31 décembre	Au 30 septembre	Au 30 juin	Au 31 mars
Total de l'actif	942 819 \$	909 046 \$	967 257 \$	962 045 \$	984 867 \$	884 079 \$	874 067 \$	901 270 \$
Facilité de crédit et titres privilégiés ⁱ⁾	415 851	391 238	389 349	362 065	374 802	281 605	275 716	275 051
	le 31 décembre	le 30 septembre	le 30 juin	le 31 mars	le 31 décembre	le 30 septembre	le 30 juin	le 31 mars
Trimestres clos								
Total des produits	61 686 \$	48 745 \$	44 130 \$	44 028 \$	61 521 \$	41 555 \$	41 604 \$	42 067 \$
Total des charges	(53 995)	(58 845)	(42 783)	(45 780)	(54 520)	(43 247)	(45 149)	(47 796)
Profit (perte) au refinancement de la dette	789	—	(971)	—	—	—	2 176	—
Autres pertes	—	—	—	—	—	—	(764)	(811)
Frais de résiliation	—	(48 000)	—	—	—	—	—	—
Économie d'impôt sur le résultat	285	240	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette)	8 765 \$	(57 860) \$	376 \$	(1 752) \$	7 001 \$	(1 692) \$	(2 133) \$	(6 540) \$
Profit net (perte nette) latent sur instruments dérivés	333	184	(1 076)	(80)	871	(1 632)	228	1 197
Bénéfice global (perte globale)	9 098 \$	(57 676) \$	(700) \$	(1 832) \$	7 872 \$	(3 324) \$	(1 905) \$	(5 343) \$
Bénéfice net (perte nette) par part								
De base	0,16 \$	(1,05) \$	0,01 \$	(0,03) \$	0,12 \$	(0,03) \$	(0,04) \$	(0,12) \$
Dilué	0,16 \$	(1,05) \$	0,01 \$	(0,03) \$	0,12 \$	(0,03) \$	(0,04) \$	(0,12) \$
Distributions par partⁱⁱ⁾								
Trésorerie	0,1000 \$	0,1000 \$	0,1000 \$	0,1000 \$	0,0850 \$	0,0850 \$	0,0850 \$	0,0850 \$
Part ⁱⁱⁱ⁾	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	0,0237 \$	s.o.	s.o.	s.o.
Nombre moyen pondéré de parts								
De base	55 116 438	55 351 226	55 685 363	56 307 817	56 282 403	56 293 275	56 426 259	56 358 240
Dilué	55 311 470	55 351 226	55 685 363	56 307 817	56 678 956	56 293 275	56 426 259	56 358 240

i) Les chiffres liés à la facilité de crédit et aux titres privilégiés présentés dans le sommaire ne comprennent que les passifs non courants.

ii) Correspond aux distributions déclarées au cours de la période.

iii) Le 20 décembre 2024, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré une distribution spéciale de parts de 0,0237 \$ par part, pour un total de 1 334 \$, aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre 2024, laquelle a été émise le 31 décembre 2024. Immédiatement après la distribution spéciale de parts, les parts de la Fiducie ont été regroupées de sorte que chaque porteur de parts détenait, après le regroupement, le même nombre de parts qu'il détenait immédiatement avant la distribution spéciale de parts.

REVUE FINANCIÈRE : MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

La Fiducie présente certaines mesures financières non conformes aux PCGR, notamment le total des rentrées de trésorerie, le total des rentrées de trésorerie normalisées, le total des rentrées de redevances en trésorerie et le BAIIA ajusté. La Fiducie présente également certains ratios non conformes aux PCGR, y compris la marge du BAIIA ajusté et le bénéfice en trésorerie ajusté par part. Ces mesures et ces ratios ne sont pas des mesures financières normalisées en vertu des Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB et pourraient ne pas être comparables à des mesures financières semblables présentées par d'autres émetteurs.

Total des rentrées de trésorerie, total des rentrées de trésorerie normalisées et total des rentrées de redevances en trésorerie

Le total des rentrées de trésorerie correspond au total des rentrées de redevances en trésorerie et aux rentrées de trésorerie sur l'ensemble des produits. Le total des rentrées de trésorerie comprend les rentrées de trésorerie liées aux paiements d'intérêts ainsi que les rentrées de trésorerie non récurrentes.

Le total des rentrées de redevances en trésorerie désigne le total des rentrées de redevances en trésorerie et les rentrées d'étape au titre de redevances provenant de notre portefeuille d'actifs productifs de redevances, et il fait partie du total des rentrées de trésorerie. En raison du délai entre le moment où nous comptabilisons les produits tirés des redevances et celui où nous recevons les paiements en trésorerie correspondants au titre des redevances et des étapes, nous sommes d'avis que le total des rentrées de trésorerie et le total des rentrées de redevances en trésorerie constituent des mesures utiles pour évaluer nos activités, car ils représentent la trésorerie réellement générée relativement à tous les actifs productifs de redevances détenus au cours d'une période. Nous présentons aussi le total des rentrées de trésorerie normalisées, qui correspond au total des rentrées de trésorerie ajusté pour déduire les rentrées de trésorerie qui ne devraient pas se reproduire dans le cours normal de nos activités. Nous sommes d'avis que le fait de présenter le total des rentrées de trésorerie normalisées aidera les lecteurs à évaluer le rendement de notre portefeuille de redevances d'une période à l'autre, puisque le total des rentrées de trésorerie normalisées ne comprend que les rentrées de trésorerie générées par les redevances et d'autres montants à payer conformément aux modalités des actifs productifs de redevances. Aucun ajustement n'a été nécessaire pour normaliser les rentrées de trésorerie pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Rentrées de trésorerie			Rentrées de trésorerie		
	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Variation (en %)	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024	Variation (en %)
Actifs productifs de redevances						
Casgevvy	— \$	— \$	s.o.	5 000 \$	— \$	s.o.
Ekterly	821	—	s.o.	821	—	s.o.
Empaveli/Syfovre	1 944	1 977	(2) %	4 931	6 268	(21) %
Eylea I	1 176	1 425	(17) %	5 101	5 595	(9) %
Eylea II	250	309	(19) %	1 097	1 211	(9) %
Natpara	149	390	(62) %	1 035	2 092	(51) %
Omidria	8 821	8 327	6 %	34 122	37 728	(10) %
Oracea	894	1 608	(44) %	4 649	7 407	(37) %
Orserdu ⁱ⁾	9 535	8 088	18 %	32 565	27 885	17 %
Orserdu II ⁱⁱ⁾	9 535	5 771	65 %	47 633	37 684	26 %
Rydapt ⁱⁱⁱ⁾	805	679	19 %	3 554	5 458	(35) %
Spinraza	3 685	3 679	— %	15 155	14 748	3 %
Vonjo I	2 984	3 362	(11) %	11 522	12 204	(6) %
Vonjo II ⁱ⁾	645	728	(11) %	2 619	7 598	(66) %
Xenpozyme	2 502	812	208 %	4 415	1 474	200 %
Xolair	4 264	3 535	21 %	12 607	10 658	18 %
Zejula	662	953	(31) %	3 942	3 900	1 %
Zytiga	1 529	2 503	(39) %	3 759	6 049	(38) %
Autres produits ⁱⁱⁱ⁾	454	453	— %	1 915	2 033	(6) %
Total des rentrées de trésorerie, des rentrées de trésorerie normalisées et des rentrées de redevances en trésorerie	50 655 \$	44 599 \$	14 %	196 442 \$	189 992 \$	3 %

i) Les rentrées de trésorerie liées à Orserdu II et à Orserdu I pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 comprennent des montants de 17 593 \$ et de 633 \$, respectivement, relativement à des réclamations de déductions au titre des redevances antérieures, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion. Les rentrées de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 comprennent des rentrées d'étape au titre de redevances de 2 104 \$ sur Orserdu I, de 18 939 \$ sur Orserdu II et de 5 000 \$ sur Vonjo II reçues au premier trimestre de 2024.

ii) Les rentrées de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 comprennent un montant de 1 000 \$ au titre de rentrées de trésorerie supplémentaires liées à un paiement non récurrent reçu au cours du premier trimestre de 2024.

iii) Le poste « Autres produits » comprend les produits tirés des redevances provenant de certaines autres immobilisations incorporelles productives de redevances, ainsi que des immobilisations incorporelles productives de redevances qui sont entièrement amorties et, le cas échéant, dont les droits ont généralement expiré. Les chiffres comparatifs des actifs liés aux redevances relativement à Simponi, à Stelara et à Ilaris sont inclus au poste « Autres produits ».

Total des rentrées de trésorerie, total des rentrées de trésorerie normalisées et total des rentrées de redevances en trésorerie pour le quatrième trimestre

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, le total des rentrées de trésorerie, le total des rentrées de trésorerie normalisées et le total des rentrées de redevances en trésorerie ont augmenté de 6 056 \$, ou 14 %, par rapport à la période correspondante de 2024. Les augmentations sont principalement attribuables i) à l'augmentation liée à Orserdu I et à Orserdu II découlant de la croissance des ventes et de l'élimination de certaines déductions entre le montant brut et le montant net auparavant engagées relativement à Orserdu II, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion; ii) à l'augmentation des redevances sur Xolair en raison de la croissance enregistrée depuis son arrivée sur le marché pour le traitement des allergies alimentaires; iii) à l'inclusion d'un deuxième flux de redevances lié à Xenpozyme; et iv) au flux de redevances lié à Ekterly, qui a donné lieu à une première rentrée de trésorerie qu'à compter du quatrième trimestre de 2025. L'augmentation des rentrées de redevances en trésorerie a été partiellement contrebalancée par i) une diminution prévue des rentrées de redevances sur Zytiga en raison de la baisse du volume de ventes découlant de l'intensification de la concurrence liée aux produits génériques; et ii) l'incidence que l'intensification de la concurrence et l'entrée de produits génériques sur le marché a eue sur les ventes d'Oracea.

Total des rentrées de trésorerie, total des rentrées de trésorerie normalisées et total des rentrées de redevances en trésorerie depuis le début de l'exercice

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total des rentrées de trésorerie, le total des rentrées de trésorerie normalisées et le total des rentrées de redevances en trésorerie ont augmenté de 6 450 \$, ou 3,4 %, par rapport à la période correspondante de 2024. Les augmentations sont principalement attribuables à une hausse nette des rentrées de trésorerie liées à Orserdu I et à Orserdu II découlant de la croissance des ventes et de l'élimination de certaines déductions entre le montant brut et le montant net auparavant engagées relativement à Orserdu II, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion, ainsi qu'à une rentrée d'étape de 18 226 \$ en 2025 attribuable à une réclamation relativement aux déductions entre le montant brut et le montant net auparavant engagées auparavant, facteurs partiellement contrebalancés par une rentrée d'étape non récurrente de 21 043 \$ en 2024.

En outre, l'augmentation des rentrées de trésorerie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 est également attribuable i) au flux de redevances supplémentaire lié à Xenpozyme, qui a donné lieu à une première rentrée de trésorerie en 2025; ii) à l'augmentation des redevances sur Xolair en raison de la croissance enregistrée depuis son arrivée sur le marché pour le traitement des allergies alimentaires; et iii) aux rentrées additionnelles gagnées au titre des actifs liés à Casgevy et à Ekterly, lesquels ont donné lieu à leur première rentrée au cours de l'exercice considéré.

L'augmentation des rentrées de redevances en trésorerie a été partiellement contrebalancée par i) l'atteinte, au premier trimestre de 2025, du plafond de redevances annuel lié à Empaveli, calculé en fonction des ventes annuelles de 2024, puisqu'aucune rentrée n'a été reçue aux premier et deuxième trimestres de 2025 sur le flux de redevances accru lié à Empaveli; ce plafond de redevances est rajusté chaque année; ii) la diminution des rentrées de redevances sur Omidria en raison de la baisse du volume de ventes; iii) les rentrées d'étape au titre de redevances non récurrentes de 5 000 \$ reçues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024 et liées à Vonjo II; iv) l'incidence que l'intensification de la concurrence et l'entrée de produits génériques sur le marché ont eue sur les ventes d'Oracea; v) le paiement non récurrent d'un montant de 1 000 \$ lié à Rydapt en 2024, combiné à la diminution contractuelle prévue des droits de redevance sur Rydapt, compte tenu du respect d'une condition liée au seuil de ventes cumulatives au troisième trimestre de 2024; et vi) l'incidence prévue de l'intensification de la concurrence sur les ventes de Zytiga en raison de l'entrée de produits génériques sur le marché européen.

Rapprochement des rentrées de trésorerie

Le rapprochement du total des rentrées de trésorerie, du total des rentrées de trésorerie normalisées et du total des rentrées de redevances en trésorerie et des mesures les plus directement comparables calculées conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB est présenté ci-dessous. La Fiducie fait un rapprochement du total des rentrées de trésorerie, du total des rentrées de trésorerie normalisées et du total des rentrées de redevances en trésorerie avec le total des produits. Le total des produits représente la somme des produits tirés des redevances, de la variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances, des profits latents et réalisés sur les titres négociables et des autres produits d'intérêts. Le rapprochement du total des produits et du total des rentrées de trésorerie suppose une soustraction des autres produits d'intérêts, des profits latents et réalisés sur les titres négociables, de la variation nette des redevances à recevoir, de la variation nette des actifs financiers productifs de redevances, des produits tirés des redevances et des produits d'intérêts sans effet sur la trésorerie et une addition des redevances acquises à recevoir.

Dans le cadre du rapprochement avec le total des rentrées de trésorerie normalisées, une soustraction des rentrées de trésorerie qui ne devraient pas se reproduire est aussi effectuée, le cas échéant.

Dans le cadre du rapprochement du total des rentrées de redevances en trésorerie, une soustraction des produits d'intérêts et autres produits sur le prêt et une addition des produits d'intérêts et autres produits sur le prêt sans effet sur la trésorerie et des primes sur le remboursement anticipé du prêt sont effectuées puisque le total des rentrées de redevances en trésorerie est une mesure des rentrées de redevances en trésorerie de la Fiducie provenant de l'ensemble des produits, excluant les produits tirés des instruments d'emprunt de la Fiducie et les rentrées de trésorerie qui ne devraient pas se reproduire. Aux fins du respect des exigences prévues dans les lois sur les valeurs mobilières applicables en ce qui concerne la mise en évidence équivalente des mesures financières non conformes aux PCGR, la Fiducie renvoie au total des produits lorsqu'elle fait référence au total des rentrées de trésorerie, au total des rentrées de trésorerie normalisées et au total des rentrées de redevances en trésorerie.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Total des produits	61 686 \$	61 521 \$	198 589 \$	186 747 \$
[-] Autres produits d'intérêts	(188)	(378)	(1 095)	(2 273)
[-] Profit latent sur les titres négociables	(171)	—	(2 026)	—
[-] Profit réalisé sur les titres négociables	(1 795)	765	(1 795)	765
[+] Redevances à recevoir au début	52 886	45 580	62 362	64 082
[-] Redevances à recevoir à la fin	(59 708)	(62 362)	(59 708)	(62 362)
[+] Actifs financiers productifs de redevances au début	55 357	—	57 527	—
[+] Actifs financiers productifs de redevances acquis au cours de la période ⁱ⁾	—	57 000	—	57 000
[-] Actifs financiers productifs de redevances à la fin	(57 276)	(57 527)	(57 276)	(57 527)
[-] Produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ⁱⁱ⁾	(136)	—	(136)	—
[+] Montant à recevoir au titre des redevances acquises ⁱⁱⁱ⁾	—	—	—	3 560
[=] Total des rentrées de trésorerie, des rentrées de redevances en trésorerie et des rentrées de trésorerie normalisées	50 655 \$	44 599 \$	196 442 \$	189 992 \$

i) Les actifs financiers productifs de redevances acquis au cours de la période ont trait à la transaction liée à Casgev, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion.

ii) Les produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ont trait aux paiements excédentaires reçus au cours des périodes précédentes du payeur de redevances. Le montant était auparavant détenu en tant qu'autre passif courant avant d'être comptabilisé en tant que produits au quatrième trimestre de 2025.

iii) Le montant à recevoir au titre des redevances acquises correspond aux droits de redevance de la Fiducie sur les ventes conclues avant la conclusion des transactions liées aux redevances.

BAIIA ajusté

Nous sommes d'avis que le BAIIA ajusté fournit des informations significatives sur nos flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, car il élimine les effets des charges et des ajustements sans effet sur la trésorerie et des produits et des charges qui ne devraient pas se reproduire, qui ont été comptabilisés dans les états du résultat net et du résultat global. Nous faisons référence au BAIIA dans le cadre du rapprochement du montant du bénéfice net (de la perte nette) et du bénéfice global (de la perte globale) avec le BAIIA ajusté, mais nous n'utilisons pas le BAIIA comme mesure de notre performance.

Le tableau suivant présente un rapprochement du BAIIA ajusté et des mesures les plus directement comparables calculées conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'IASB.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Bénéfice global (perte globale)	9 098 \$	7 872 \$	(51 110) \$	(2 700) \$
[+] Amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances	25 921	26 046	101 743	102 869
[+] Perte de valeur des immobilisations incorporelles productives de redevances	9 674	9 686	23 365	15 787
[+] Amortissement des immobilisations corporelles et des autres immobilisations incorporelles	87	—	223	—
[-] Économie d'impôt sur le résultat	(285)	—	(525)	—
[-] Autres produits d'intérêts	(188)	(378)	(1 095)	(2 273)
[+] Charges d'intérêts	10 808	9 489	39 695	34 905
[=] BAIIA	55 115	52 715	112 296	148 588
[+] Redevances à recevoir au début	52 886	45 580	62 362	64 082
[-] Redevances à recevoir à la fin	(59 708)	(62 362)	(59 708)	(62 362)
[-] Honoraires en fonction du rendement à payer au début	—	—	(1 665)	(5 918)
[+] Honoraires en fonction du rendement à payer à la fin	—	1 665	—	1 665
[+] Actifs financiers productifs de redevances au début	55 357	—	57 527	—
[+] Actifs financiers productifs de redevances acquis au cours de la période	—	57 000	—	57 000
[-] Actifs financiers productifs de redevances à la fin	(57 276)	(57 527)	(57 276)	(57 527)
[-] Profit (perte) latent sur les titres négociables	(171)	765	(2 026)	765
[+] Montant à recevoir au titre des redevances acquises ⁱ⁾	—	—	—	3 560
[+] Rémunération fondée sur des parts	903	90	3 483	7 679
[+] Rémunération fondée sur des parts du conseil des fiduciaires ⁱⁱ⁾	389	(90)	1 315	375
[-] Produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ⁱⁱⁱ⁾	(136)	—	(136)	—
[-] Profit (perte) au refinancement de la dette	(789)	—	182	(2 176)
[+] Frais de résiliation ^{iv)}	—	—	48 000	—
[+] Autres pertes	—	—	—	1 575
[-] Profit net (perte nette) latent sur instruments dérivés	(333)	(871)	639	(664)
[=] BAIIA ajusté	46 237 \$	36 965 \$	164 993 \$	156 642 \$

i) Le montant à recevoir au titre des redevances acquises correspond aux droits de redevance de la Fiducie avant la conclusion des transactions liées aux redevances.

ii) Certains membres du conseil des fiduciaires de la Fiducie ont choisi d'être rémunérés en totalité ou en partie en parts différées en vertu du programme incitatif-cadre fondé sur des titres de capitaux propres de la Fiducie, comme il est décrit à la page 16 du présent rapport de gestion.

iii) Les produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ont trait aux paiements excédentaires reçus au cours des périodes précédentes du payeur de redevances. Le montant était auparavant détenu en tant qu'autre passif courant avant d'être comptabilisé en tant que produits au quatrième trimestre de 2025.

iv) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a payé des frais de résiliation dans le cadre de l'internalisation de sa fonction de gestion, qui était auparavant assurée par un gestionnaire externe. L'internalisation est décrite plus en détail à la page 7 du présent rapport de gestion.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, le BAIIA ajusté s'est établi à 46 237 \$, ce qui représente une augmentation de 9 272 \$, ou 25 %, par rapport à la période correspondante de 2024. La hausse est surtout attribuable à l'augmentation des rentrées de redevances en trésorerie au cours de la période par rapport à la période précédente et à la vente de titres négociables au cours de la période considérée.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le BAIIA ajusté s'est établi à 164 993 \$, ce qui représente une augmentation de 8 351 \$, ou 5 %. La hausse s'explique par l'augmentation des rentrées de redevances en trésorerie au cours de la période par rapport à la période précédente et la vente de titres négociables au cours de la période considérée.

Certaines charges non récurrentes ont eu une incidence sur le BAIIA ajusté. Le tableau ci-dessous présente les charges non récurrentes engagées au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Charges non récurrentes				
Coûts liés à la restructuration organisationnelle ⁱ⁾	94 \$	200 \$	803 \$	200 \$
Frais de transition ⁱⁱ⁾	(30)	—	222	—
Honoraires liés aux comités spéciaux ⁱⁱⁱ⁾	—	120	230	295
Honoraires liés à l'amélioration de la gouvernance ^{iv)}	—	359	2 087	3 075
Honoraires liés à l'internalisation ^{iv)}	44	106	4 246	126
Total des charges non récurrentes	108 \$	785 \$	7 588 \$	3 696 \$

i) La charge de rémunération comprend des coûts non récurrents liés à la restructuration organisationnelle, qui ne devraient pas se répéter.

ii) Les frais de transition sont inclus dans les frais généraux et administratifs liés aux services rendus au cours de la transition par l'ancien gestionnaire externe dans le cadre de l'internalisation, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion.

iii) Les honoraires du conseil d'administration inclus dans les autres charges d'exploitation comprennent les coûts liés aux comités spéciaux liés à l'enquête et à l'internalisation.

iv) La Fiducie a engagé divers honoraires relativement à l'amélioration de la gouvernance à la suite de l'enquête sur les charges irrégulières, comme il est décrit à la page 3 du présent rapport de gestion, ainsi qu'à l'internalisation, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion. Ces coûts sont inclus dans les honoraires dans les autres charges d'exploitation et ils ne sont pas de nature récurrente.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, le BAIIA ajusté aurait été de 46 345 \$ et de 172 581 \$, respectivement (2024 – 37 750 \$ et 160 338 \$, respectivement), sans ces charges non récurrentes.

Marge du BAIIA ajusté

Nous sommes d'avis que la marge du BAIIA ajusté est une mesure supplémentaire utile pour démontrer l'efficacité opérationnelle de nos activités en fonction de la trésorerie.

Le tableau suivant présente le calcul de la marge du BAIIA ajusté.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
BAIIA ajusté	46 237 \$	36 965 \$	164 993 \$	156 642 \$
[+] Total des rentrées de trésorerie normalisées	50 655	44 599	196 442	189 992
[=] Marge du BAIIA ajusté	91 %	83 %	84 %	82 %

Comme il est décrit précédemment, le BAIIA ajusté pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 comprend des charges non récurrentes de 108 \$ et de 7 588 \$, respectivement (2024 – 785 \$ et 3 696 \$, respectivement). Sans ces charges non récurrentes, la marge du BAIIA ajusté aurait été de 91 % et de 88 %, respectivement, pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 85 % et 84 %, respectivement).

Bénéfice en trésorerie ajusté par part

Nous sommes d'avis que le bénéfice en trésorerie ajusté par part fournit de l'information significative sur notre performance puisqu'il constitue une mesure de la trésorerie générée par nos actifs par part, compte non tenu du bénéfice en trésorerie qui ne devrait pas se reproduire.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice en trésorerie ajusté par part.

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Bénéfice global (perte globale)	9 098 \$	7 872 \$	(51 110) \$	(2 700) \$
[+] Amortissement des immobilisations incorporelles productives de redevances	25 921	26 046	101 743	102 869
[+] Amortissement des immobilisations corporelles et des autres immobilisations incorporelles ⁱ⁾	87	—	223	—
[+] Perte de valeur des immobilisations incorporelles productives de redevances	9 674	9 686	23 365	15 787
[+] Perte (profit) latent sur les titres négociables	(171)	765	(2 026)	765
[+] Rémunération fondée sur des parts	903	90	3 483	7 679
[+] Rémunération fondée sur des parts du conseil des fiduciaires ⁱⁱ⁾	389	(90)	1 315	375
[-] Variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances	(1 919)	(527)	(4 749)	(527)
[+] Rentrées de trésorerie sur les actifs financiers productifs de redevances	—	—	5 000	—
[-] Produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ⁱⁱⁱ⁾	(136)	—	(136)	—
[-] (Profit) perte au refinancement de la dette	(789)	—	182	(2 176)
[+] Autres pertes	—	—	—	1 575
[-] Frais de résiliation ^{iv)}	—	—	48 000	—
[+] Perte nette (profit net) latent sur instruments dérivés	(333)	(871)	639	(664)
[=] Bénéfice (perte) en trésorerie ajusté	42 724 \$	42 971 \$	125 929 \$	122 983 \$
[+] Nombre moyen pondéré de parts – de base	55 116 438	56 282 403	55 735 690	56 339 759
[=] Bénéfice (perte) en trésorerie ajusté par part – de base	0,78 \$	0,76 \$	2,26 \$	2,18 \$
[+] Nombre moyen pondéré de parts – dilué	55 311 470	56 678 956	55 735 690	56 339 759
[=] Bénéfice (perte) en trésorerie ajusté par part – dilué	0,77 \$	0,76 \$	2,26 \$	2,18 \$

- i) Les frais généraux et administratifs comprennent les charges sans effet sur la trésorerie liées à l'amortissement des immobilisations corporelles et des autres immobilisations incorporelles.
- ii) Certains membres du conseil des fiduciaires de la Fiducie ont choisi d'être rémunérés en totalité ou en partie en parts différées en vertu du programme incitatif-cadre fondé sur des titres de capitaux propres de la Fiducie, comme il est décrit à la page 16 du présent rapport de gestion.
- iii) Les produits tirés des redevances sans effet sur la trésorerie ont trait aux paiements excédentaires reçus au cours des périodes précédentes du payeur de redevances. Le montant était auparavant détenu en tant qu'autre passif courant avant d'être comptabilisé en tant que produits au quatrième trimestre de 2025.
- iv) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a payé des frais de résiliation dans le cadre de l'internalisation de sa fonction de gestion, qui était auparavant assurée par un gestionnaire externe. L'internalisation est décrite plus en détail à la page 7 du présent rapport de gestion.

Le bénéfice (la perte) en trésorerie ajusté et le bénéfice (la perte) en trésorerie ajusté par part, de base et dilué, se sont établis à 42 724 \$ et à 0,78 \$, respectivement, pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, comparativement à 42 971 \$ et à 0,76 \$, respectivement, pour la période correspondante de 2024, soit une diminution de 247 \$ et de 0,02 \$ par part. Le bénéfice (la perte) en trésorerie ajusté et le bénéfice (la perte) en trésorerie ajusté par part, de base et dilué, se sont établis à 125 929 \$ et à 2,26 \$, respectivement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comparativement à 122 983 \$ et à 2,18 \$, respectivement, pour la période correspondante de 2024, soit une augmentation de 2 946 \$, ou 0,08 \$ par part. L'augmentation pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'explique principalement par le profit réalisé sur les titres négociables et par la hausse des produits tirés des redevances en 2025, facteurs partiellement contrebalancés par la hausse des charges en trésorerie engagées au cours de la période.

REVUE FINANCIÈRE : SITUATION FINANCIÈRE

Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait des actifs consolidés totalisant 942 819 \$ (2024 – 984 867 \$) et des passifs consolidés totalisant 504 239 \$ (2024 – 457 336 \$). Le tableau qui suit présente les composantes du total de l'actif et du total du passif consolidés au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 et est suivi d'une analyse des principales catégories d'actifs et de passifs.

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Actif		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	42 432 \$	36 502 \$
Redevances à recevoir	59 708	62 362
Autres actifs courants	983	303
Actifs courants	103 123	99 167
Immobilisations incorporelles productives de redevances, déduction faite du cumul des amortissements	777 818	823 936
Actifs financiers productifs de redevances	57 276	57 527
Placement dans des titres négociables	3 311	4 235
Autres actifs non courants	1 291	2
Actifs non courants	839 696	885 700
Total de l'actif	942 819 \$	984 867 \$
Passif		
Créditeurs et charges à payer	6 240 \$	4 821 \$
Distributions à payer aux porteurs de parts	5 507	4 786
Honoraires en fonction du rendement à payer	—	1 665
Tranche courante de la facilité de crédit	67 088	56 888
Tranche courante du passif relatif à la rémunération fondée sur des parts	1 704	2 093
Autres passifs courants	5 810	11 616
Passifs courants	86 349	81 869
Facilité de crédit	308 976	263 865
Titres privilégiés	106 875	110 937
Instruments dérivés	1 486	425
Passif relatif à la rémunération fondée sur des parts	199	240
Autres passifs non courants	354	—
Total du passif	504 239 \$	457 336 \$

Immobilisations incorporelles productives de redevances

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable nette de nos immobilisations incorporelles productives de redevances s'élevait à 777 818 \$ (2024 – 823 936 \$), déduction faite du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur de 387 386 \$ (2024 – 304 008 \$). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé, dans le coût de ses immobilisations incorporelles productives de redevances, des entrées de 78 990 \$ (2024 – 237 616 \$) relativement à la transaction liée aux redevances associée au veligrotug et à l'elegrobar (VRDN-003), ainsi qu'au paiement optionnel non récurrent lié à Ekterly, comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. La Fiducie a également radié le coût et le cumul des amortissements connexes de 41 730 \$, relativement aux immobilisations incorporelles productives de redevances entièrement amorties, conformément à sa politique en matière d'amortissement, telle qu'elle est décrite à la note 3c) des états financiers consolidés de la Fiducie (2024 – 1 475 \$). Ces radiations n'ont donné lieu à aucune variation de la valeur comptable nette des immobilisations incorporelles productives de redevances.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte de valeur de 23 365 \$ (2024 – néant) relativement aux actifs productifs de redevances liés à Vonjo II et à Omidria, comme il est décrit aux pages 5 et 6 du présent rapport de gestion. La valeur recouvrable de Vonjo II et d'Omidria était fondée sur un calcul de la valeur d'utilité. La Fiducie a déterminé la valeur recouvrable des actifs au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés fondé sur les redevances prévues et un taux d'actualisation de 8 %. La valeur comptable nette des actifs avant la comptabilisation de la perte de valeur excédait leur valeur recouvrable, et l'écart de 23 365 \$ a été comptabilisé à titre de perte de valeur. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, la Fiducie a comptabilisé une perte de valeur de 15 787 \$ relativement à l'immobilisation incorporelle productive de redevances liée à Oracea, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion. La perte de valeur est comptabilisée dans les états consolidés du résultat net et du résultat global.

Actifs financiers productifs de redevances

Au 31 décembre 2025, la Fiducie détenait des actifs financiers productifs de redevances de 57 276 \$ (2024 – 57 527 \$), ce qui représente la juste valeur de l'actif productif de redevances lié à Casgevy. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a enregistré i) des rentrées de trésorerie de 5 000 \$; ii) des variations de la juste valeur de 7 704 \$ attribuables à l'écoulement du temps; iii) des variations de la juste valeur de 731 \$ attribuables aux fluctuations du taux d'intérêt sans risque; et iv) des variations de la juste valeur de (3 686) \$ attribuables aux modifications du calendrier prévu des flux de trésorerie futurs. Les modifications du calendrier des flux de trésorerie futurs ont trait à un retard dans l'encaissement d'un paiement éventuel par rapport au calendrier prévu, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion. Malgré le retard, la probabilité prévue de l'encaissement de ce paiement par la Fiducie reste la même.

Distributions à payer aux porteurs de parts

Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait des distributions à payer de 5 507 \$, ce qui représente une distribution en trésorerie trimestrielle déclarée le 5 novembre 2025 aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre 2025, laquelle a été payée le 20 janvier 2026.

Au 31 décembre 2024, la Fiducie avait des distributions à payer de 4 786 \$, ce qui représente une distribution en trésorerie trimestrielle déclarée le 6 novembre 2024 aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre 2024, laquelle a été payée le 20 janvier 2025.

La Fiducie paie une distribution trimestrielle conformément à sa politique de distribution, comme il est décrit à la note 9 des états financiers consolidés.

Facilité de crédit et titres privilégiés

Facilité de crédit

Le 22 octobre 2021, la Fiducie a conclu la convention de crédit prévoyant les facilités de crédit suivantes : i) une facilité de crédit d'acquisition renouvelable garantie de premier rang de 175 000 \$ (la « **facilité de crédit d'acquisition** »); et ii) une facilité de crédit de fonds de roulement renouvelable garantie de premier rang de 25 000 \$ (la « **facilité de crédit de fonds de roulement** »), dont le produit est utilisé à des fins générales ou pour financer des transactions. La tranche inutilisée de la facilité de crédit était assujettie à des commissions d'attente de 0,40 % à 0,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie.

Le 20 avril 2022, la Fiducie a conclu une convention de crédit modifiée et mise à jour (la « **convention de crédit modifiée** »), qui est modifiée de temps à autre, qui a permis d'ajouter une nouvelle tranche à la facilité de crédit consistant en un emprunt à terme à prélèvements différés de 150 000 \$ (la « **facilité de crédit à terme** »), lequel peut servir à financer des transactions futures. Dans le cadre de la première modification, le taux d'intérêt applicable aux nouveaux prélèvements sur la facilité de crédit a été révisé; il est ainsi passé du taux LIBOR majoré d'une marge se situant entre 2,00 % et 2,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie au taux SOFR majoré i) d'une marge se situant entre 2,00 % et 2,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie; et ii) d'une marge se situant entre 0,10 % et 0,25 % en fonction de la durée de l'emprunt.

Le 30 mars 2023, la Fiducie a de nouveau modifié sa convention de crédit modifiée afin de porter le total du crédit disponible à 225 000 \$ en vertu de la facilité de crédit d'acquisition et à 88 750 \$ en vertu de la facilité de crédit à terme, et d'ajuster certaines clauses restrictives financières afin d'offrir une plus grande souplesse. Le taux d'intérêt sur la facilité de crédit modifiée a également été révisé; il est ainsi passé du taux SOFR majoré i) d'une marge se situant entre 2,00 % et 2,75 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie; et ii) d'une marge se situant entre 0,10 % et 0,25 % en fonction de la durée de l'emprunt. La fourchette des commissions d'attente a été révisée pour s'établir entre 0,40 % et 0,55 %, en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie. La date d'échéance de la facilité de crédit modifiée a aussi été reportée, passant de la date d'échéance initiale, soit le 22 octobre 2024, au 30 mars 2026.

Le 31 octobre 2023, la Fiducie a de nouveau modifié sa convention de crédit modifiée afin d'augmenter le total du crédit disponible en vertu de sa facilité de crédit modifiée pour le porter à 500 000 \$, montant qui se compose comme suit : i) une facilité de crédit d'acquisition de 375 000 \$; ii) une facilité de crédit de fonds de roulement de 25 000 \$; et iii) une facilité de crédit à terme de 100 000 \$ (collectivement, la « **facilité de crédit** »). La date d'échéance de la facilité de crédit modifiée a été reportée du 30 mars 2026 au 31 octobre 2026 et cette date peut être reportée de un an à la fois, sous réserve de l'obtention de l'approbation des prêteurs. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées.

Le 1^{er} novembre 2024, la Fiducie a augmenté le total du crédit disponible en vertu de sa facilité de crédit pour le porter à 631 625 \$, montant qui se compose comme suit : i) une facilité de crédit d'acquisition de 525 000 \$; ii) une facilité de crédit à terme de 81 625 \$; et iii) une facilité de crédit de fonds de roulement de 25 000 \$. La Fiducie a également reporté la date d'échéance de la convention de crédit modifiée du 31 octobre 2026 au 1^{er} novembre 2027, et cette date peut être reportée de un an à la fois, sous réserve de l'obtention de l'approbation des prêteurs. Dans le cadre de la modification, le taux d'intérêt applicable aux prélèvements sur la facilité de crédit modifiée a également été révisé; il est ainsi passé au taux SOFR majoré i) d'une marge se situant entre 1,75 % et 2,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie; et ii) d'une marge se situant entre 0,10 % et 0,25 % en fonction de la durée de l'emprunt. La fourchette des commissions d'attente a également été révisée pour s'établir entre 0,35 % et 0,50 %, en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées.

Le 12 mai 2025, la Fiducie a aussi apporté des modifications supplémentaires à sa convention de crédit modifiée pour réaffecter une tranche de 25 000 \$ de la facilité de crédit d'acquisition vers la facilité de crédit de fonds de roulement, la portant ainsi à 50 000 \$. Le crédit disponible pour les placements demeure inchangé, puisque la facilité de crédit de fonds de roulement peut être utilisée à des fins de placement. De plus, le taux d'intérêt de la facilité de crédit modifiée a été révisé pour correspondre au taux SOFR majoré i) d'une marge se situant entre 1,75 % et 2,50 % en fonction du ratio de levier financier de la Fiducie; et ii) d'une marge de 0,10 %. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées.

Le 3 octobre 2025, la Fiducie a apporté des modifications à sa convention de crédit modifiée, notamment afin de convertir la facilité de crédit à terme et de la fusionner avec la facilité de crédit d'acquisition. Le total du crédit disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté de 70 000 \$, et le solde impayé en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté d'un montant correspondant au solde impayé en vertu de la facilité de crédit à terme au 3 octobre 2025, soit 63 250 \$. Par conséquent, le total du crédit disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a été porté à 570 000 \$. La Fiducie a également reporté de deux ans la date d'échéance de la convention de crédit modifiée pour la fixer au 3 octobre 2029, et cette date peut être reportée de un an à la fois, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Certaines autres modalités ont également été ajustées afin de procurer à la Fiducie une plus grande souplesse. Toutes les autres modalités significatives de la convention de crédit modifiée demeurent inchangées. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé un profit de 789 \$ lié à la variation de la valeur comptable brute des facilités de crédit en cours en raison de ces modifications.

Les paiements d'intérêts sont exigibles trimestriellement, et des remboursements de capital obligatoires totalisant 3,75 % d'un montant de référence prédéterminé sont exigibles trimestriellement pour la facilité de crédit d'acquisition et la facilité de crédit à terme. Les remboursements de capital sur la facilité de crédit de fonds de roulement sont exigibles à l'échéance. Les remboursements de capital n'entraînent pas une diminution correspondante de la capacité d'emprunt en vertu de la facilité de crédit d'acquisition et de la facilité de crédit de fonds de roulement.

Le tableau qui suit présente la valeur comptable de la facilité de crédit de la Fiducie.

	Au 31 décembre 2025			Au 31 décembre 2024
	Total du crédit disponible	Crédit disponible restant	Solde impayé	Solde impayé
Facilité de crédit d'acquisition	570 000 \$	237 959 \$	332 041 \$	247 122 \$
Facilité de crédit à terme	—	—	—	77 031
Facilité de crédit de fonds de roulement	50 000	1 000	49 000	—
	620 000 \$	238 959 \$	381 041 \$	324 153 \$
Coûts de transaction non amortis et profit au refinancement	s.o.	s.o.	(4 977)	(3 400)
Total	620 000 \$	238 959 \$	376 064 \$	320 753 \$
Tranche courante de la facilité de crédit			67 088 \$	56 888 \$
Tranche à long terme de la facilité de crédit			308 976	263 865
Total			376 064 \$	320 753 \$

L'augmentation de la valeur comptable de la facilité de crédit est attribuable i) au prélèvement de 49 000 \$ effectué le 30 juin 2025 sur la facilité de crédit de fonds de roulement afin de financer l'internalisation de la fonction de gestion de placements de la Fiducie et de résilier la convention de gestion le 1^{er} juillet 2025, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion; ii) à un prélèvement de 18 000 \$ effectué le 9 juillet 2025 sur la facilité de crédit d'acquisition pour financer partiellement le paiement optionnel non récurrent lié à Ekterly, comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion; et iii) à un prélèvement de 50 000 \$ effectué le 17 octobre 2025 sur la facilité de crédit d'acquisition pour financer partiellement la transaction liée au veligrotug et à l'elegrobarb (VRDN-003), comme il est décrit plus en détail à la page 8 du présent rapport de gestion. Le montant restant de la transaction a été financé au moyen de la trésorerie et des flux de trésorerie existants de la Fiducie.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a effectué des remboursements obligatoires sur la facilité de crédit totalisant 60 112 \$ (2024 – 66 159 \$).

Le tableau suivant présente les remboursements prévus du capital jusqu'à l'échéance de la facilité de crédit en date du 31 décembre 2025.

	Total
2026	67 088 \$
2027	67 088
2028	67 088
2029	179 777
	381 041 \$

La Fiducie est assujettie à certaines clauses restrictives financières et non financières habituelles en vertu de la convention de crédit modifiée. Certaines exigences en matière de conformité en vertu de la convention de crédit modifiée ont été révisées. La quasi-totalité des actifs de la Fiducie est donnée en garantie aux termes de la convention de crédit modifiée. Au 31 décembre 2025, la Fiducie se conformait à toutes les clauses restrictives en vertu de la convention de crédit modifiée.

Swap de taux d'intérêt

Le 31 août 2023, la Fiducie a conclu un swap de taux d'intérêt visant à fixer le taux d'intérêt sur un montant notionnel de 100 000 \$ de la facilité de crédit.

Le 10 juin 2025, afin de refléter les changements découlant des modifications apportées à la convention de crédit modifiée, la Fiducie a prorogé l'échéance de son swap de taux d'intérêt initial jusqu'au 1^{er} novembre 2027. Le 10 juin 2025, la Fiducie a également conclu un deuxième swap de taux d'intérêt assorti de modalités équivalentes, pour un montant notionnel additionnel de 50 000 \$. En vertu des accords, la Fiducie paie un taux fixe et reçoit en échange un taux d'intérêt correspondant au taux SOFR, contrebalançant ainsi la composante à taux variable sur une partie de la facilité de crédit.

Le 1^{er} décembre 2025, à la suite des modifications apportées à la convention de crédit le 3 octobre 2025, la Fiducie a de nouveau modifié son swap de taux d'intérêt. La date d'échéance a été reportée au 28 septembre 2029. Le deuxième swap de taux d'intérêt mentionné précédemment a été regroupé avec le swap de taux d'intérêt initial pour former un seul swap de taux d'intérêt d'un montant notionnel de 150 000 \$.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une augmentation des intérêts en raison des swaps de taux d'intérêt de 271 \$ (2024 – réduction de 535 \$).

Titres privilégiés

Le 8 février 2023, la Fiducie a conclu un placement privé de titres (le « **placement privé de 2023** ») auprès d'un groupe d'investisseurs, dont le produit a été affecté au remboursement des montants dus en vertu de la convention de crédit modifiée de la Fiducie. Le placement privé de 2023 a procuré un produit brut de 95 000 \$ par l'intermédiaire de la vente de titres privilégiés de série A d'un montant en capital de 95 000 \$ et de titres privilégiés de série B d'un montant en capital de 19 760 \$ (collectivement, les « **titres privilégiés de 2023** »), ainsi que de l'émission de 6 369 180 bons de souscription (les « **bons de souscription de 2023** »). Les bons de souscription de 2023 sont décrits plus en détail à la page 32 du présent rapport de gestion. Les titres privilégiés de 2023 correspondaient aux titres de créance subordonnés non garantis de la Fiducie. Les titres privilégiés de 2023 portaient intérêt au taux annuel de 7,04 % sur le montant en capital des titres privilégiés de 2023, et les intérêts étaient payables semestriellement en trésorerie le 30 juin et le 31 décembre de chaque année.

Le 23 avril 2024, la Fiducie a conclu le refinancement des titres privilégiés de 2023 et des bons de souscription de 2023. À la suite du refinancement, les porteurs des titres privilégiés de 2023 et des bons de souscription de 2023 ont reçu un produit brut de 20 441 \$ de la vente de nouveaux titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital de 135 202 \$ et de 1 749 996 nouveaux bons de souscription (les « **bons de souscription de 2024** ») assortis d'un prix d'exercice correspondant à une prime de 20 % par rapport au prix moyen pondéré en fonction du volume des parts de la Fiducie sur une période de cinq jours. Les titres privilégiés de 2023 ont été annulés et les bons de souscription de 2023 ont été rachetés à la date de conclusion du refinancement, et les porteurs ont obtenu le droit de recevoir les intérêts courus et impayés sur les titres privilégiés de 2023 jusqu'à cette date, exclusivement. Le rachat des bons de souscription de 2023 dans le cours répondait également aux préoccupations des porteurs de parts existants en ce qui a trait à une dilution éventuelle.

Les titres privilégiés de 2024 correspondent aux titres de créance subordonnés non garantis de la Fiducie. Leur montant en capital s'élève à 135 202 \$ et ils arriveront à échéance le 23 avril 2074. Les titres privilégiés de 2024 portent initialement intérêt au taux annuel de 7,50 % sur le montant en capital, les intérêts étant payables semestriellement en trésorerie le 30 avril et le 31 octobre de chaque année. Les titres privilégiés de 2024 ne peuvent pas être rachetés par la Fiducie avant le 30 avril 2029, sauf en cas de changement de contrôle de la Fiducie. La Fiducie a déterminé que la modification des modalités de la transaction de refinancement n'est pas importante en comparant les flux de trésorerie actualisés des titres privilégiés de 2024 et des titres privilégiés de 2023 au taux d'actualisation initial de 12,77 %. Un profit au refinancement de la dette de 2 176 \$ a été comptabilisé à la suite de cette transaction. Des coûts de transaction différés additionnels de 501 \$ ont été comptabilisés relativement au refinancement des titres privilégiés et seront amortis au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif jusqu'au 30 avril 2029, date à laquelle les titres privilégiés de 2024 pourraient être rachetés par la Fiducie.

Le 18 juin 2025, la Fiducie a conclu une entente avec un investisseur dans un placement privé visant le rachat partiel et l'annulation de titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 10 000 \$, pour un montant de 9 500 \$. La Fiducie a payé les intérêts courus sur la valeur nominale de 10 000 \$ jusqu'au 18 juin 2025, inclusivement, date de la transaction. Les modalités des autres titres privilégiés de 2024 demeurent inchangées. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une perte de 971 \$ se rapportant aux variations de la valeur comptable brute du rachat partiel.

Après le 31 décembre 2025, la Fiducie a conclu une entente avec un investisseur dans un placement privé visant le rachat partiel et l'annulation de titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 9 924 \$, pour un montant de 9 825 \$. La Fiducie a payé les intérêts courus sur la valeur nominale de 9 924 \$ jusqu'au 10 février 2026, soit la date de la transaction. Les modalités des autres titres privilégiés de 2024 demeurent inchangées.

Après le 31 décembre 2025, la Fiducie a également conclu des accords de souscription avec les porteurs de ses titres privilégiés de 2024 en circulation, comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. À la clôture du placement, des titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital total de 35 580 \$ seront toujours émis et en circulation.

Le taux d'intérêt sur les titres privilégiés de 2024 augmentera pour passer à 10 % par année si au moins un des titres privilégiés de 2024 est en circulation le 30 avril 2029, et il sera assujéti à une augmentation annuelle de 1,5 % par année si au moins un des titres privilégiés de 2024 demeure en circulation à chaque anniversaire de cette date, jusqu'à concurrence d'un plafond déterminé.

Le tableau qui suit présente la valeur comptable des titres privilégiés.

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Série C	108 862 \$	113 515 \$
Coûts de transaction différés, déduction faite de l'amortissement	(1 987)	(2 578)
Total	106 875 \$	110 937 \$

REVUE FINANCIÈRE : FLUX DE TRÉSORERIE

La Fiducie a généré les flux de trésorerie suivants au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début	36 502 \$	62 835 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	109 953	155 412
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement	(23 790)	111 561
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement	(80 233)	(293 306)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	5 930	(26 333)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin	42 432 \$	36 502 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a généré des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 109 953 \$, soit une baisse de 45 459 \$ par rapport à l'exercice précédent. La diminution est principalement attribuable aux frais de résiliation de 48 000 \$ payés par la Fiducie dans le cadre de la transaction visant l'internalisation, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, à la hausse de 7 588 \$ des charges non récurrentes engagées, comparativement à 3 496 \$ pour l'exercice précédent, ainsi qu'au fait que les charges de rémunération ont été engagées au cours de l'exercice complet clos le 31 décembre 2025, alors qu'en 2024, elles n'avaient été engagées qu'au cours du semestre clos le 31 décembre 2024.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a affecté des flux de trésorerie de 23 790 \$ provenant des activités de financement, alors qu'elle avait généré des flux de trésorerie provenant des activités de financement de 111 561 \$ à l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 135 351 \$ au titre de l'affectation de trésorerie. L'augmentation est principalement attribuable à la baisse de 125 000 \$ des prélèvements sur la facilité de crédit au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a prélevé un montant de 117 000 \$ sur sa facilité de crédit. De ce montant, elle a affecté une tranche de 49 000 \$ au financement des frais de résiliation et à l'acquisition d'actifs dans le cadre de la transaction visant l'internalisation, tel qu'il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, une tranche de 18 000 \$ au financement partiel du paiement optionnel non récurrent lié à Ekterly de 22 000 \$ et une tranche de 50 000 \$ au financement partiel du paiement initial lié au veligrotug et à l'elegrobarb (VRDN-003) de 55 000 \$, le reste ayant été financé au moyen de la trésorerie disponible, tel qu'il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. La Fiducie a également utilisé un montant de trésorerie disponible plus élevé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 qu'au cours de l'exercice précédent. La trésorerie disponible a également servi à rembourser un montant de 60 112 \$ sur la facilité de crédit, à payer des intérêts de 33 188 \$ sur sa facilité de crédit et ses titres privilégiés, à payer des distributions en trésorerie de 21 482 \$, à racheter puis à annuler des parts en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour un montant de 14 231 \$, ainsi qu'à racheter une partie des titres privilégiés d'une valeur nominale de 10 000 \$ pour 9 500 \$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a affecté des flux de trésorerie de 80 233 \$ aux activités d'investissement, ce qui représente une baisse de 213 073 \$ par rapport à l'exercice précédent. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse des transactions sur les actifs au cours de la période considérée. La Fiducie a versé 87 000 \$ pour financer le paiement d'étape lié à Orserdu II, d'un montant de 10 000 \$, pour financer le paiement optionnel non récurrent lié à Ekterly, d'un montant de 22 000 \$, et pour financer le paiement initial lié au veligrotug et à l'elegrobarb (VRDN-003), d'un montant de 55 000 \$, tel qu'il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. La Fiducie a également utilisé 991 \$ pour financer l'acquisition de certains actifs pertinents de l'ancien gestionnaire externe, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion. Ces flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement ont été partiellement contrebalancés par la réception de 5 000 \$ au titre des droits de licence annuels provenant de l'actif financier productif de redevances lié à Casgevy et le produit de 4 745 \$ de la vente d'une partie des titres négociables de KalVista, tel qu'il est décrit à la page 13 du présent rapport de gestion.

CAPITAUX PROPRES

Capital autorisé

Le capital social autorisé de la Fiducie se compose des éléments suivants : i) un nombre illimité de parts; et ii) un nombre illimité de parts privilégiées, pouvant être émises en série. Les parts émises et en circulation peuvent être subdivisées ou regroupées de temps à autre par la Fiducie sans qu'il soit nécessaire de donner un préavis aux porteurs de parts ni d'obtenir leur approbation.

Parts

Chaque part représente un droit de propriété véritable proportionnel et indivis dans la Fiducie, qui confère à son porteur un droit de vote, le droit de participer aux distributions payées par la Fiducie au prorata et, dans l'éventualité de la dissolution ou de la liquidation de la Fiducie, le droit à une quote-part du reliquat de l'actif net après l'acquittement de tous ses passifs. Les parts sont présentées plus en détail à la note 9 des états financiers consolidés. Au 31 décembre 2025, 55 073 836 parts (2024 – 56 304 425 parts) étaient en circulation à un coût de 550 235 \$ (2024 – 562 583 \$).

Le tableau suivant présente les variations du nombre de parts en circulation entre le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2025.

	Parts	Coût moyen pondéré par part	Coût total
Solde au 31 décembre 2023	56 358 240	s.o.	561 503 \$
Émission de parts :			
Parts émises au règlement des parts incessibles dont les droits ont été acquis	352 531	10,39 \$	3 663 \$
Rachat et annulation de parts – offre publique de rachat dans le cours normal des activités	(406 346)	9,64 \$	(3 917) \$
Distributions de parts aux porteurs de parts	160 997	8,29 \$	1 334 \$
Regroupement de parts	(160 997)	s.o.	s.o.
Solde au 31 décembre 2024	56 304 425	s.o.	562 583 \$
Émission de parts :			
Parts émises au règlement des parts incessibles dont les droits ont été acquis	200 901	9,79 \$	1 966 \$
Parts émises au règlement des parts différées dont les droits ont été acquis	17 759	9,10 \$	162 \$
Rachat et annulation de parts – offre publique de rachat dans le cours normal des activités	(1 449 249)	9,82 \$	(14 231) \$
Impôt sur les capitaux propres lié aux rachats d'actions	s.o.	s.o.	(245) \$
Distributions de parts aux porteurs de parts	—	s.o.	—
Regroupement de parts	—	s.o.	s.o.
Solde au 31 décembre 2025	55 073 836	s.o.	550 235 \$

Règlement des parts incessibles dont les droits ont été acquis

Le tableau suivant présente les parts émises au règlement des parts incessibles dont les droits ont été acquis au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Parts émises au règlement des parts incessibles	
	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Date d'attribution des parts incessibles :		
10 septembre 2021	—	12 452
30 novembre 2021	—	29 116
10 juin 2022	6 878	7 309
10 septembre 2022	11 613	13 965
22 novembre 2022	14 033	17 038
17 août 2023	2 907	3 613
25 octobre 2023	28 770	28 576
21 décembre 2023	2 547	2 442
10 janvier 2024	75 410	104 495
1 ^{er} mai 2024	2 909	3 598
31 mai 2024	12 851	123 438
13 août 2024	26 613	6 489
1 ^{er} juillet 2025	13 829	—
4 septembre 2025	1 506	—
10 novembre 2025	1 035	—
Total	200 901	352 531

Le nombre de parts émises au titre du règlement des parts incessibles a diminué d'un exercice à l'autre, ce qui s'explique surtout par une baisse du nombre de parts incessibles dont les droits ont été acquis au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui est passé de 713 297 en 2024 à 389 930, comme il est décrit à la page 15 du présent rapport de gestion. La diminution est accentuée par le fait que les parts incessibles sont réglées à leur juste valeur à la date de règlement, les parts étant émises déduction faite des retenues d'impôt. Comme le cours des parts a augmenté par rapport à l'exercice précédent, le nombre de parts émises nécessaire pour le règlement a diminué.

Règlement des parts différées

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a émis 17 759 parts (2024 – aucune) au règlement des parts différées dont les droits avaient été acquis, comme il est décrit à la page 16 du présent rapport de gestion.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

De temps à autre, le cours du marché des parts de la Fiducie peut ne pas refléter adéquatement la valeur de ses actifs sous-jacents, auquel cas la direction souhaite tirer parti du cours du marché de ses parts.

Le 9 mai 2025, la TSX a approuvé l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025 de la Fiducie. Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025, la Fiducie a établi un programme de rachat automatique de parts en vertu duquel des parts de la Fiducie peuvent être rachetées à la discrétion d'un courtier lié au programme de rachat automatique de parts au moyen d'efforts commercialement raisonnables et sous réserve des paramètres de négociation prédéterminés en vertu du programme de rachat automatique de parts.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a racheté et annulé 1 449 249 parts à un prix moyen de 9,82 \$, pour un total de 14 231 \$. Au 31 décembre 2025, au total, la Fiducie avait racheté et annulé 4 612 758 parts à un prix unitaire moyen de 7,08 \$, pour un total de 32 658 \$ en vertu des programmes d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

À titre de FIPD, la Fiducie est assujettie à une taxe d'accise de 2 % sur l'excédent entre la juste valeur de marché des rachats d'actions et le montant des émissions de titres de capitaux propres, à moins que la valeur de ces rachats ne soit inférieure au seuil d'exonération de 1 000 \$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une taxe d'accise à payer de 245 \$ relativement aux rachats effectués en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025 (2024 – néant).

Au 31 décembre 2025, la Fiducie avait comptabilisé un autre passif courant de 3 290 \$ correspondant au montant maximal qui serait requis pour régler l'obligation au titre du programme de rachat automatique de parts en vigueur au 31 décembre 2025, ainsi qu'une diminution correspondante des autres capitaux propres. Le nombre réel de parts rachetées en vertu du programme de rachat automatique de parts pourrait être inférieur à l'estimation au 31 décembre 2025, ce qui donnerait lieu à une diminution des autres passifs courants et une augmentation des autres capitaux propres.

Au cours de la période postérieure à la date de clôture allant du 1^{er} janvier 2026 au 3 mars 2026, la Fiducie a acquis 75 938 parts additionnelles en vertu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025 à un prix moyen de 11,31 \$, pour un total de 859 \$, en vertu du programme de rachat automatique de parts.

Bons de souscription

Dans le cadre du placement privé de 2023, la Fiducie a émis 6 369 180 bons de souscription à l'intention des investisseurs du placement privé de 2023. Chaque bon de souscription de 2023 conférait à son porteur le droit d'acquérir une part de la Fiducie pour un prix d'exercice de 11,62 \$ à tout moment jusqu'à l'expiration du bon de souscription de 2023, soit le 8 février 2028. Le prix d'exercice des bons de souscription de 2023 correspondait à une prime de 106 % par rapport au prix moyen pondéré en fonction du volume des parts de la Fiducie pour la période de 20 jours de bourse se terminant le 7 février 2023. Les bons de souscription de 2023 n'étaient pas inscrits en bourse, bien que les parts sous-jacentes de la Fiducie pouvant être émises en vertu des bons de souscription de 2023 sont inscrites à la TSX. Les bons de souscription de 2023 étaient inclus dans les autres réserves de capitaux propres. Les coûts de transaction liés à l'émission engagés en 2023 ont totalisé 79 \$ et ont été portés en réduction des autres réserves de capitaux propres.

La juste valeur des bons de souscription de 2023 était estimée à 2 229 \$ à la date d'émission, selon le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes. La détermination de la juste valeur des bons de souscription de 2023 se fonde sur certaines hypothèses, notamment i) un prix d'exercice de 11,62 \$; ii) un taux d'intérêt sans risque moyen de 3,558 %; iii) une durée de vie prévue des bons de souscription de 2023 de cinq ans; iv) une volatilité moyenne attendue de 30 % estimée en fonction des données du marché; et v) un rendement prévu des distributions de 5,579 %.

Le 23 avril 2024, la Fiducie a conclu le refinancement des titres privilégiés de 2023 et des bons de souscription de 2023. À la suite du refinancement, les bons de souscription de 2023 ont été rachetés pour un montant de 20 441 \$ et 1 749 996 bons de souscription de 2024 ont été émis. Chaque bon de souscription de 2024 confère à son porteur le droit d'acquérir une part de la Fiducie pour un prix d'exercice de 15,00 \$ à tout moment jusqu'à l'expiration du bon de souscription de 2024, soit le 23 avril 2029. Le prix d'exercice des bons de souscription de 2024 correspond à une prime de 20 % par rapport au prix moyen pondéré en fonction du volume des parts de la Fiducie pour la période de cinq jours de bourse se terminant le 12 avril 2024. En raison du refinancement, le nombre de bons de souscription en circulation a diminué, ce qui a réduit l'incidence potentielle de la dilution des parts qui se produirait si les bons de souscription de 2023 étaient exercés. Les coûts de transaction liés à l'émission engagés en 2024 ont totalisé 137 \$ et ont été portés en réduction des autres réserves de capitaux propres.

La juste valeur des bons de souscription de 2024 était estimée à 4 322 \$ à la date d'émission, selon le modèle d'évaluation des options de Black et Scholes. La détermination de la juste valeur des bons de souscription de 2024 est fondée sur les hypothèses suivantes : i) un prix d'exercice de 15,00 \$; ii) un taux d'intérêt sans risque moyen de 4,38 %; iii) une durée de vie de cinq ans; iv) une volatilité moyenne attendue de 30,5 % estimée en fonction des données du marché; et v) un rendement prévu des distributions de 3,35 %.

Au 31 décembre 2025, la valeur nette des bons de souscription de 2024 comptabilisée dans les autres réserves de capitaux propres s'établissait à 4 106 \$ (2024 – 4 106 \$).

Distributions

La Fiducie verse des distributions trimestrielles conformément à sa politique de distribution, qui est décrite dans la plus récente notice annuelle de la Fiducie. Le tableau qui suit présente les distributions en trésorerie et les distributions de parts effectuées par la Fiducie au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Date de clôture des registres	Date de paiement	Distribution par part	Total de la distribution
2025				
T1 2025 – Distribution en trésorerie trimestrielle	31 mars 2025	17 avril 2025	0,1000 \$	5 631 \$
T2 2025 – Distribution en trésorerie trimestrielle	30 juin 2025	18 juillet 2025	0,1000	5 550
T3 2025 – Distribution en trésorerie trimestrielle	30 septembre 2025	20 octobre 2025	0,1000	5 515
T4 2025 – Distribution en trésorerie trimestrielle	31 décembre 2025	20 janvier 2026	0,1000	5 507
Total			0,4000 \$	22 203 \$
2024				
T1 2024 – Distribution en trésorerie trimestrielle	31 mars 2024	19 avril 2024	0,0850 \$	4 790 \$
T2 2024 – Distribution en trésorerie trimestrielle	30 juin 2024	19 juillet 2024	0,0850	4 795
T3 2024 – Distribution en trésorerie trimestrielle	30 septembre 2024	18 octobre 2024	0,0850	4 783
T4 2024 – Distribution en trésorerie trimestrielle	31 décembre 2024	20 janvier 2025	0,0850	4 786
T4 2024 – Distribution de parts ⁱ⁾	31 décembre 2024	s.o.	0,0237	1 334
Total			0,3637 \$	20 488 \$

i) Le 20 décembre 2024, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré une distribution spéciale de parts de 0,0237 \$ par part, pour un total de 1 334 \$, aux porteurs de parts inscrits au 31 décembre 2024, laquelle a été émise le 31 décembre 2024. Immédiatement après la distribution spéciale de parts, les parts de la Fiducie ont été regroupées de sorte que chaque porteur de parts détenait, après le regroupement, le même nombre de parts qu'il détenait immédiatement avant la distribution spéciale de parts.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré des distributions en trésorerie totalisant 22 203 \$ (2024 – distributions totalisant 20 488 \$, qui comprennent des distributions en trésorerie de 19 154 \$ et une distribution de parts d'une valeur de 1 334 \$). En raison du paiement des frais de résiliation de 48 000 \$ à l'ancien gestionnaire externe, les distributions trimestrielles régulières de la Fiducie étaient supérieures au bénéfice imposable pour l'année d'imposition 2025, et la Fiducie n'a donc pas eu à effectuer une distribution additionnelle de fin d'exercice pour distribuer la totalité de son bénéfice imposable.

Après le 31 décembre 2025, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré une distribution en trésorerie trimestrielle de 0,1100 \$ par part aux porteurs de parts inscrits au 31 mars 2026, payable le 20 avril 2026.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2025, le capital de la Fiducie s'établissait à 1 044 460 \$ (2024 – 1 004 573 \$) et se composait des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 550 235 \$ (2024 – 562 583 \$), des titres privilégiés de 2024, avant déduction des coûts de transaction différés, déduction faite de l'amortissement, de 108 862 \$ (2024 – 113 515 \$), des bons de souscription de 2024, avant déduction des coûts de transaction différés, de 4 322 \$ (2024 – 4 322 \$) et de facilités de crédit modifiées de 381 041 \$ (2024 – 324 153 \$), avant déduction des coûts de transaction différés, déduction faite de l'amortissement.

Les objectifs de la Fiducie en matière de gestion du capital sont les suivants :

- créer de la valeur à long terme pour ses porteurs de parts;
- maintenir des liquidités optimales pour effectuer des acquisitions, honorer ses engagements et payer des distributions aux porteurs de parts;
- obtenir un rendement raisonnable du capital investi et contrôler le risque et l'exposition liés aux dépenses d'investissement;
- maintenir une structure du capital optimale et réduire le coût du capital.

La Fiducie a accès à un certain nombre de sources de capital, notamment : i) les fonds en caisse; ii) les flux de trésorerie générés à l'interne; iii) le financement par emprunt et les autres types de financement; iv) l'émission de parts de la Fiducie aux vendeurs de redevances; et v) les émissions futures de titres de capitaux propres.

Les principales sources de liquidités courantes de la Fiducie sont les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a généré des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 109 953 \$ (2024 – 155 412 \$).

Le 23 avril 2024, la Fiducie a conclu le refinancement des titres privilégiés de 2023 et des bons de souscription de 2023. En raison du refinancement, les porteurs des titres privilégiés de 2023 et des bons de souscription de 2023 ont reçu un produit brut de 20 441 \$ de la vente des titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital de 135 202 \$ et des bons de souscription de 2024. Les titres privilégiés de 2023 ont été annulés et les bons de souscription de 2023 ont été rachetés à la date de conclusion du refinancement, comme il est décrit à la page 29 du présent rapport de gestion. Le 18 juin 2025, la Fiducie a procédé au rachat partiel et à l'annulation des titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 10 000 \$, pour un montant de 9 500 \$, comme il est décrit à la page 29 du présent rapport de gestion.

Le 1^{er} novembre 2024, la Fiducie a augmenté le total du crédit disponible en vertu de sa facilité de crédit pour le porter à 631 625 \$ en augmentant à 525 000 \$ le montant disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition, comme il est décrit à la page 27 du présent rapport de gestion.

Le 3 octobre 2025, la Fiducie a de nouveau révisé sa convention de crédit modifiée afin de convertir la facilité de crédit à terme et de la fusionner avec la facilité de crédit d'acquisition, comme il est décrit à la page 28 du présent rapport de gestion. Le total du crédit disponible en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté de 70 000 \$, et le solde impayé en vertu de la facilité de crédit d'acquisition a augmenté d'un montant correspondant au solde impayé en vertu de la facilité de crédit à terme au 3 octobre 2025, soit 63 250 \$.

La Fiducie est d'avis que ses ressources en capital existantes et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation continueront de lui permettre de satisfaire ses besoins en matière d'exploitation et de fonds de roulement, ainsi que de respecter ses obligations et ses exigences en matière de capital imposées de l'extérieur, y compris les remboursements prévus de sa facilité de crédit dans un avenir prévisible.

Au 31 décembre 2025, la Fiducie se conformait à toutes les exigences en matière de capital imposées de l'extérieur.

Après le 31 décembre 2025, la Fiducie a de nouveau procédé au rachat partiel et à l'annulation des titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 9 924 \$, pour un montant de 9 825 \$.

Après le 31 décembre 2025, la Fiducie a également conclu des accords de souscription avec les porteurs de ses titres privilégiés de 2024 en circulation, comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. À la clôture du placement, des titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital total de 35 580 \$ seront toujours émis et en circulation.

ENGAGEMENTS ET OBLIGATIONS HORS BILAN

Le 9 septembre 2022, la Fiducie a acquis des redevances sur les ventes de Zejula. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, la Fiducie s'est engagée à faire un paiement d'étape de 10 000 \$ dans l'éventualité où la FDA approuverait Zejula pour le traitement du cancer de l'endomètre d'ici le 31 décembre 2025, inclusivement. Au 31 décembre 2025, Zejula ne respectait pas les critères exigés pour recevoir le paiement d'étape.

Le 25 novembre 2022, la Fiducie a acquis des redevances sur les ventes de Xenpozyme. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, le vendeur de redevances peut avoir droit à une contrepartie supplémentaire maximale de 26 000 \$ dans l'éventualité où les redevances cumulatives reçues par la Fiducie sur les ventes de Xenpozyme dépasseraient certains seuils au cours d'une période prédéfinie.

Le 3 avril 2023, la Fiducie a acheté un flux supplémentaire sur Empaveli/Syfovre. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, le vendeur de redevances peut avoir droit à un paiement supplémentaire de 4 000 \$ dans l'éventualité où les ventes d'Empaveli/Syfovre dépasseraient certains seuils au cours d'une période prédéfinie.

Le 16 août 2023, la Fiducie a conclu une convention de nantissement avec Mayo Clinic. Conformément aux modalités de la convention, la Fiducie a l'intention de fournir un apport totalisant 5 000 \$ (montant de 1 000 \$ par année, payable en versements trimestriels) à Mayo Clinic afin de soutenir directement le Center for Regenerative Biotherapeutics et de favoriser son développement. À ce jour, la Fiducie a versé un montant totalisant 2 500 \$.

Le 1^{er} février 2024, la Fiducie a modifié l'accord de redevances existant lié à Omidria, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion. Conformément aux modalités de l'accord de redevances modifié, le vendeur de redevances peut avoir droit à un paiement supplémentaire d'un montant maximal de 27 500 \$ à titre de paiements d'étape éventuels fondés sur les ventes.

Le 28 juin 2024, la Fiducie a acheté un flux de redevances supplémentaire sur Xenpozyme, comme il est décrit à la page 9 du présent rapport de gestion. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, le vendeur de redevances peut avoir le droit de recevoir une contrepartie additionnelle d'un montant d'au plus 32 500 \$ en paiements d'étape éventuels fondés sur la performance au chapitre des ventes.

Le 4 novembre 2024, la Fiducie a acquis une participation dans les redevances sur Ekterly, comme il est décrit à la page 10 du présent rapport de gestion. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, le vendeur de redevances peut avoir le droit de recevoir jusqu'à 79 000 \$ sous la forme de paiements d'étape fondés sur les ventes d'un montant maximal de 57 000 \$ et d'un paiement optionnel non récurrent de 22 000 \$. Le 7 juillet 2025, à la suite de la réception de l'approbation de la FDA relativement à Ekterly, le vendeur de redevances a choisi de recevoir le paiement optionnel non récurrent de 22 000 \$, ce qui a donné lieu à l'augmentation du taux de redevance que la Fiducie doit lui verser. Après cet exercice du droit à un paiement optionnel non récurrent, le paiement d'étape éventuel fondé sur les ventes non récurrent du vendeur de redevances est passé de 50 000 \$ à 57 000 \$, à condition que les ventes nettes annuelles de Ekterly à l'échelle mondiale atteignent ou dépassent 550 000 \$ avant le 1^{er} janvier 2031.

Le 17 octobre 2025, la Fiducie a conclu la transaction liée au veligrotug et à l'elegrobarb (VRDN-003), comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. Conformément aux modalités de l'accord de redevances, le vendeur de redevances peut avoir le droit de recevoir une contrepartie additionnelle d'un montant maximal de 245 000 \$, sous réserve de l'atteinte de certaines étapes, dont une tranche de 115 000 \$ se rapportant à des paiements d'étape cliniques et réglementaires à court terme.

Au 31 décembre 2025, la Fiducie n'avait aucune autre obligation, aucun autre engagement hors bilan ni aucune autre garantie.

PASSIF ÉVENTUEL

Le 19 septembre 2024, ou vers cette date, une requête introductive d'instance a été déposée au nom d'Andrea Reid visant à demander l'autorisation d'intenter une action collective en valeurs mobilières devant la Cour supérieure de justice de l'Ontario contre Persis Capital Inc. (auparavant DRI Capital Inc.), DRI Healthcare Trust, Behzad Khosrowshahi, ancien chef de la direction de Persis Capital Inc. et de la Fiducie, et Chris Anastasopoulos, ancien chef des finances de Persis Capital Inc. et de la Fiducie, au nom d'une catégorie d'investisseurs qui ont acquis des parts de la Fiducie entre le 11 février 2021 et le 6 août 2024 (et qui détenaient de telles parts jusqu'au 6 août 2024).

Dans le cadre de l'internalisation, tel qu'il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion, l'ancien gestionnaire externe a convenu d'indemniser entièrement la Fiducie pour les dommages découlant de la procédure judiciaire décrite ci-dessus et des questions décrites à la page 3. Aucun montant n'a été comptabilisé au 31 décembre 2025.

Après le 31 décembre 2025, un règlement de 8 000 \$ CA a été conclu entre les parties concernées par la procédure judiciaire décrite ci-dessus. L'ancien gestionnaire externe a accepté de payer le montant intégral du règlement. Le règlement est assujéti à l'approbation du tribunal.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Persis Capital Inc. (auparavant DRI Capital Inc.) était l'ancien gestionnaire externe de la Fiducie jusqu'au 30 juin 2025. Les honoraires de gestion et les honoraires en fonction du rendement étaient payables par la Fiducie en vertu de la convention de gestion avant l'internalisation. Le 1^{er} juillet 2025, la Fiducie a conclu la transaction visant l'internalisation et la résiliation de la convention de gestion, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion. Par conséquent, la Fiducie n'a plus d'honoraires de gestion et d'honoraires en fonction du rendement à payer. Les paragraphes suivants présentent les transactions entre parties liées qui ont eu lieu au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Honoraires de gestion

Avant la résiliation de la convention de gestion, la Fiducie était tenue de verser des honoraires de gestion trimestriels à l'ancien gestionnaire externe ou à ses sociétés liées équivalant à 6,50 % du total des rentrées de trésorerie pour ce trimestre et à 0,25 % de la juste valeur des placements en titres et des instruments financiers dérivés connexes à la fin de ce trimestre, comme il est décrit à la note 3n) des états financiers consolidés de la Fiducie. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé des honoraires de gestion de 6 733 \$ (2024 – 11 397 \$) versés à l'ancien gestionnaire externe.

Honoraires en fonction du rendement

L'ancien gestionnaire externe avait droit à des honoraires en fonction du rendement déterminés pour chaque portefeuille en vertu des modalités d'une convention de gestion, comme il est décrit à la note 3o) des états financiers consolidés de la Fiducie.

La Fiducie a comptabilisé des honoraires en fonction du rendement de 533 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 (2024 – 1 896 \$), les conditions relatives aux honoraires en fonction du rendement ayant été remplies, principalement grâce aux rentrées de trésorerie liées à Casgev y au premier trimestre de 2025.

Au cours du quatrième trimestre de 2024, les conditions relatives aux paiements des honoraires en fonction du rendement ont été remplies en raison des produits additionnels comptabilisés à l'égard d'Orserdu, comme il est décrit à la page 6 du présent rapport de gestion, et des honoraires en fonction du rendement de 1 665 \$ ont été comptabilisés. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des honoraires en fonction du rendement de 2 198 \$ ont été versés (2024 – 6 149 \$).

Rémunération des principaux dirigeants

Au cours de l'exercice clos les 31 décembre 2025 et 2024, la Fiducie a versé une rémunération aux membres du conseil des fiduciaires de la Fiducie, comme il est décrit à la page 14 du présent rapport de gestion, et à certains dirigeants de la Fiducie, comme il est décrit ci-dessous.

	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Rémunération en trésorerie et avantages à court terme ⁱ⁾	3 554 \$	470 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 148	921
Total	5 702 \$	1 391 \$

i) Les chiffres des périodes précédentes ont été ajustés afin que leur classement soit conforme à celui de la période considérée.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé des charges au titre de la rémunération en trésorerie et des avantages à court terme totales de 3 554 \$ (2024 – 470 \$), relativement à la rémunération versée à certains dirigeants de la Fiducie, incluant les salaires, les primes et les avantages.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Fiducie a comptabilisé une charge de rémunération fondée sur des parts de 2 148 \$ (2024 – 921 \$) relativement aux attributions de parts incessibles et à l'accumulation des parts attribuées en tant qu'équivalents de distribution connexes.

Le tableau suivant présente le détail des parts incessibles attribuées à certains dirigeants de la Fiducie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

	Total des parts au 1 ^{er} janvier 2025	Parts attribuées	Parts attribuées en tant qu'équivalents de distribution ⁱ⁾	Acquisition des droits sur les parts incessibles	Total des parts au 31 décembre 2025
Date d'attribution des parts incessibles :					
13 août 2024 ⁱⁱ⁾	98 761	—	2 748	(57 405)	44 104
1 ^{er} juillet 2025 ⁱⁱⁱ⁾	—	99 254	1 601	(25 049)	75 806
1 ^{er} juillet 2025 ^{iv)}	—	99 254	1 819	—	101 073
4 septembre 2025 ^{v)}	—	13 125	240	—	13 365
15 octobre 2025 ^{vi)}	—	17 158	150	—	17 308
10 novembre 2025 ^{vi)}	—	8 917	58	(2 229)	6 746
Solde	98 761	237 708	6 616	(84 683)	258 402

- i) Toutes les parts incessibles sont créditées d'équivalents de distribution sous forme de parts incessibles additionnelles à chaque date de paiement des distributions normales payées sur les parts de la Fiducie. Ces équivalents de distribution sont assujettis aux mêmes conditions d'acquisition des droits que les instruments auxquels ils se rapportent.
- ii) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle, du 13 novembre 2024 au 13 août 2026.
- iii) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle, du 1^{er} octobre 2025 au 1^{er} juillet 2026.
- iv) Acquisition des droits en tranches égales à chaque date anniversaire sur une période de trois ans.
- v) Acquisition des droits en tranches égales le 1^{er} avril 2026, le 1^{er} avril 2027 et le 1^{er} avril 2028.
- vi) Acquisition des droits en tranches égales sur une base trimestrielle, du 13 novembre 2025 au 13 août 2026.

Le tableau suivant présente les parts émises au règlement des parts incessibles dont les droits ont été acquis à certains dirigeants de la Fiducie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

	Parts émises au règlement des parts incessibles Exercice clos le 31 décembre 2025
Date d'attribution des parts incessibles :	
22 novembre 2022	950
21 décembre 2023	2 547
13 août 2024	26 613
1 ^{er} juillet 2025	13 829
10 novembre 2025	1 035
Total	44 974

Remboursement

Le 9 juillet 2024, d'après l'information initialement disponible au début de l'enquête portant sur les charges irrégulières, l'ancien gestionnaire externe a remboursé à la Fiducie un montant de 5 501 \$ (7 500 \$ CA) qui a été comptabilisé dans les autres réserves de capitaux propres à la date à laquelle il a été reçu. Le 6 août 2024, l'enquête qui était essentiellement terminée a révélé que des honoraires de consultation et autres charges d'un montant de 6 510 \$ avaient été incorrectement facturés à la Fiducie, conformément aux directives de l'ancien chef de la direction. Le 6 août 2024, la Fiducie a reçu un montant additionnel de 1 009 \$ de l'ancien gestionnaire externe relativement à des charges additionnelles relevées dans le cadre de l'enquête, dont une tranche de 696 \$ a été comptabilisée dans les autres réserves de capitaux propres à la date de réception et une tranche de 314 \$ a été portée en réduction des montants à recevoir de l'ancien gestionnaire externe, une partie liée, comme il est décrit à la page 3 du rapport de gestion. Après le 6 août 2024, l'enquête s'est close sans qu'aucun élément supplémentaire nécessitant un ajustement ne soit relevé.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables de la Fiducie sont présentées en détail à la note 3 des états financiers consolidés de la Fiducie. Les méthodes comptables suivantes ont été modifiées ou ajoutées au cours de l'exercice considéré, comme il est décrit ci-dessous.

Impôts sur le résultat

La Fiducie est une fiducie de fonds commun de placement et une FIPD au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La Fiducie n'est pas elle-même assujettie à l'impôt sur le résultat pourvu que la totalité de son bénéfice imposable soit distribuée chaque année aux porteurs de parts, sous forme de trésorerie ou de parts additionnelles, avant la fin de l'exercice. Le bénéfice distribué par la Fiducie est inclus dans les déclarations de revenus des porteurs de parts.

Certaines entités détenues directement ou indirectement par la Fiducie sont assujetties à l'impôt sur le résultat, que la Fiducie comptabilise conformément à IAS 12 *Impôts sur le résultat*. La charge d'impôt de ces filiales correspond à l'impôt à payer sur le bénéfice imposable de la période, calculé en fonction des taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Contrats de location

La Fiducie comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début du contrat de location, conformément à IFRS 16 *Contrats de location*. L'actif au titre du droit d'utilisation est initialement évalué au coût, lequel comprend l'obligation locative initiale, les paiements de loyers versés à la date de début ou avant cette date, ainsi que les coûts directs engagés, et il est ultérieurement amorti selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location. L'obligation locative est initialement évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers futurs sur la durée prévue du contrat de location, calculée à l'aide du taux d'emprunt marginal de la Fiducie. L'actif au titre du droit d'utilisation est présenté au poste « Autres actifs non courants » dans les états consolidés de la situation financière, et les tranches à court terme et à long terme de l'obligation locative sont respectivement présentées aux postes « Autres passifs courants » et « Autres passifs non courants », respectivement, dans les états consolidés de la situation financière. Les contrats de location à court terme de moins de 12 mois et les contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Immobilisations corporelles et autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations corporelles et les autres immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût. Les actifs à durée d'utilité déterminée sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité prévue ou, dans le cas d'améliorations locatives sur la durée du contrat de location. Ces actifs sont ultérieurement comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Les actifs à durée d'utilité indéterminée ne sont pas amortis, mais ils sont annuellement soumis à un test de dépréciation. Les valeurs résiduelles, la durée d'utilité et les modes d'amortissement des immobilisations corporelles sont revus à chaque date de clôture et ajustés de façon prospective, au besoin. Toute perte de valeur découlant de la dépréciation d'immobilisations corporelles et d'autres immobilisations incorporelles est comptabilisée en charges dans la période au cours de laquelle la dépréciation est constatée.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La préparation des états financiers consolidés exige de la direction qu'elle formule des jugements, fasse des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés de l'actif, du passif et des capitaux propres, ainsi que sur les informations fournies dans les notes annexes. Les jugements, les estimations et les hypothèses font l'objet d'un examen continu par la direction et sont fondés sur l'expérience passée et d'autres facteurs, y compris les attentes à l'égard d'événements futurs qui sont considérées comme raisonnables dans les circonstances. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations, et ces différences pourraient avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés.

Les révisions des estimations comptables sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle l'estimation est révisée si la révision n'a d'incidence que sur cette période, ou dans la période de la révision et dans les périodes ultérieures si la révision a une incidence sur la période considérée et sur les périodes ultérieures.

Les paragraphes suivants détaillent les méthodes comptables faisant l'objet de jugements et les principales sources d'incertitude relatives aux estimations qui, de l'avis de la Fiducie, pourraient avoir l'incidence la plus importante sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés.

Produits tirés des redevances

Pour déterminer les produits tirés des redevances gagnés, la direction pose des jugements relativement au rendement des produits sous-jacents et aux facteurs commerciaux, en se fondant sur le rendement historique et attendu, la connaissance de chaque immobilisation incorporelle productive de redevances et les communications régulières avec les payeurs de redevances. Les produits tirés des redevances estimatifs sont comptabilisés en fonction des montants à recevoir pour chaque immobilisation incorporelle productive de redevances en fonction du droit contractuel de la Fiducie, ce qui comporte un élément d'incertitude.

Les produits estimés comptabilisés peuvent différer des entrées de trésorerie réelles pour chaque période comptable et des ajustements peuvent donc être nécessaires tout au long de l'exercice lorsque les produits réels reçus deviennent connus.

Variation de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances

La juste valeur des actifs financiers productifs de redevances est réévaluée chaque trimestre et les variations sont comptabilisées en résultat net. Les variations de la juste valeur reflètent l'écoulement du temps des flux de trésorerie actualisés, les fluctuations du taux d'actualisation et toute variation des flux de trésorerie futurs estimatifs. La juste valeur des actifs financiers productifs de redevances est calculée au moyen des flux de trésorerie futurs estimatifs actualisés sur la durée de vie prévue de l'actif financier. Un jugement important est exercé pour déterminer les flux de trésorerie et le taux d'actualisation en raison de l'incertitude quant au calendrier et aux montants des flux de trésorerie futurs.

Classement des actifs productifs de redevances

Le classement et la comptabilisation des actifs productifs de redevances à titre d'immobilisations incorporelles productives de redevances sont fondés sur le jugement selon lequel les droits contractuels de la Fiducie liés à ces actifs sont assujettis à la production et à la vente fructueuses des produits sous-jacents par des tiers. Ce jugement repose sur une évaluation selon laquelle la Fiducie ne détient pas les droits contractuels pour forcer le développement et la vente des produits sous-jacents, la Fiducie n'a pas droit à des paiements de redevances si le tiers ne vend pas les produits sous-jacents, et il n'existe aucune certitude quant au montant, au moment ou à l'éventualité de telles ventes. Par conséquent, la Fiducie est exposée à des droits et à des risques semblables à ceux auxquels elle serait exposée si elle détenait les droits juridiques sur les produits sous-jacents.

Le classement et la comptabilisation des actifs productifs de redevances à titre d'actifs financiers productifs de redevances sont fondés sur le jugement selon lequel les droits contractuels de la Fiducie liés à ces actifs répondent à la définition d'un actif monétaire. Les actifs productifs de redevances sont considérés comme des actifs financiers productifs de redevances lorsque la Fiducie a le droit de recevoir des flux de trésorerie contractuels dont la majeure partie est composée de montants fixes ou déterminables.

Durée d'utilité des immobilisations incorporelles productives de redevances

Les produits tirés des redevances comptabilisés et les charges d'amortissement liées aux immobilisations incorporelles productives de redevances sont fondés sur la durée d'utilité économique estimative de ces immobilisations incorporelles productives de redevances. Pour estimer la durée d'utilité d'une redevance lorsque la durée n'est pas fixée par contrat, la Fiducie tient compte d'un certain nombre de facteurs, notamment la solidité de la protection par brevet existante, l'entrée prévue de produits génériques ou biosimilaires ou d'autres produits concurrentiels, les périodes d'exclusivité géographique et les prolongations potentielles de la durée du brevet lié au produit sous-jacent.

La durée d'utilité estimative des immobilisations incorporelles productives de redevances peut différer de leur durée d'utilité réelle, ce qui pourrait avoir une incidence sur la valeur comptable des immobilisations incorporelles productives de redevances comptabilisées dans l'état consolidé de la situation financière et sur la dotation à l'amortissement comptabilisée dans l'état du résultat net et du résultat global.

Dépréciation des immobilisations incorporelles productives de redevances

La Fiducie examine les immobilisations incorporelles productives de redevances pour déterminer s'il existe une quelconque indication qu'un actif pourrait s'être déprécié à chaque date de clôture. S'il existe une indication de dépréciation, la valeur recouvrable de l'actif potentiellement déprécié est déterminée. La Fiducie doit donc utiliser une technique d'évaluation pour déterminer l'ampleur de la perte de valeur, le cas échéant. La Fiducie applique un modèle d'actualisation des flux de trésorerie fondé sur les redevances prévues qui tient compte de divers facteurs, notamment la nature du placement, les conditions du marché, les flux de trésorerie liés aux redevances actuels et prévus et les transactions semblables postérieures à l'acquisition du placement. Par conséquent, les flux de trésorerie prévus utilisés dans l'évaluation des immobilisations incorporelles productives de redevances pourraient différer des résultats réels.

Acquisitions

Dans le cadre de regroupements d'entreprises et des acquisitions d'actifs, la quasi-totalité des actifs identifiables, des passifs et des passifs éventuels acquis sont comptabilisés à leur juste valeur respective à la date d'acquisition. Les instruments financiers qui ne sont pas des instruments négociés sur le marché sont évalués par un expert en évaluation indépendant au moyen de techniques d'évaluation appropriées qui sont généralement fondées sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs prévus au moyen de taux d'actualisation appropriés.

FACTEURS DE RISQUE

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie à un instrument financier manque à une de ses obligations et amène de ce fait la Fiducie à subir une perte financière.

La Fiducie a déterminé qu'elle est exposée au risque de crédit principalement lié aux contreparties de ses actifs productifs de redevances.

Les contreparties aux accords de redevances de la Fiducie sont principalement composées des commerçants des produits sous-jacents dans les secteurs pharmaceutiques et des sciences de la vie. Au 31 décembre 2025, les redevances à recevoir des cinq principales contreparties représentaient 77 % du total des redevances à recevoir (2024 – 81 %). La Fiducie surveille régulièrement son exposition aux contreparties de ses actifs productifs de redevances.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont également exposés au risque de crédit. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont détenus auprès d'institutions financières réputées qui ont des notations de crédit élevées.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Fiducie éprouve des difficultés à honorer des engagements liés à des passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

La Fiducie gère sa trésorerie et son capital de façon à s'assurer qu'elle peut honorer ses engagements dans le cours normal des activités. La Fiducie règle généralement ses obligations au titre des crédettes dans un délai de 90 jours. La Fiducie maintient également suffisamment de liquidités pour s'assurer de respecter les exigences en matière de paiement obligatoire aux termes de sa facilité de crédit et de ses titres privilégiés.

Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux de change.

La monnaie fonctionnelle de la Fiducie est le dollar américain. Cependant, la Fiducie est exposée aux fluctuations du change à l'égard d'une partie de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des crédettes et charges à payer et des flux de rentrées sous-jacents soutenant les redevances à recevoir. Une appréciation ou une dépréciation de 10 % des devises auxquelles la Fiducie est exposée par rapport au dollar américain n'aurait pas d'incidence significative sur le bénéfice net de la Fiducie au 31 décembre 2025.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la Fiducie subisse une perte financière en raison des variations des taux d'intérêt.

La Fiducie est exposée au risque de taux d'intérêt sur sa facilité de crédit modifiée, comme il est décrit à la page 27 du présent rapport de gestion. Comme le taux d'intérêt sur la facilité de crédit dépend du ratio de levier financier de la Fiducie, celle-ci maintient un ratio de levier financier stable afin d'atténuer les fluctuations du taux d'intérêt exigé. La Fiducie a également recours à un swap de taux d'intérêt pour échanger un taux d'intérêt variable contre un taux d'intérêt fixe afin d'améliorer la prévisibilité des charges d'intérêts, ce qui lui permet de disposer d'une plus grande souplesse en ce qui a trait au respect des clauses restrictives. Le swap aide également à gérer le risque de fluctuation des taux d'intérêt pour une partie de la facilité de crédit modifiée, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion. Les intérêts gagnés sur le swap de taux d'intérêt contrebalancent en partie les charges d'intérêts sur la facilité de crédit modifiée.

La Fiducie gagne d'autres produits d'intérêts sur ses fonds en caisse. Les autres produits d'intérêts sont également exposés à une perte financière éventuelle en cas de baisse des taux d'intérêt.

Dans le cadre du traitement comptable des actifs financiers productifs de redevances de la Fiducie, les variations de la juste valeur ont une incidence directe sur le bénéfice net. Comme la juste valeur est calculée au moyen d'un modèle des flux de trésorerie actualisés, les taux d'actualisation étant composés en partie des taux d'intérêt du marché, la juste valeur de l'actif financier productif de redevances est exposée aux variations des taux d'intérêt.

La Fiducie surveille continuellement son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt. Une variation de 1 % des taux d'intérêt aurait l'incidence suivante sur le bénéfice net de la Fiducie au 31 décembre 2025 :

	Incidence sur le bénéfice net (la perte nette)
Incidence d'une augmentation de 1 % des taux d'intérêt sur les produits et les charges d'intérêts	(1 416) \$
Incidence d'une diminution de 1 % des taux d'intérêt sur les produits et les charges d'intérêts	1 416
Incidence d'une augmentation de 1 % des taux d'intérêt sur les variations de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances	(1 796)
Incidence d'une diminution de 1 % des taux d'intérêt sur les variations de la juste valeur des actifs financiers productifs de redevances	1 894

Risques liés aux droits de douane

Notre portefeuille d'actifs productifs de redevances nous expose aux risques potentiels liés à l'imposition de droits de douane sur certains produits pharmaceutiques et biotechnologiques. L'imposition de droits de douane pourrait donner lieu à des déductions additionnelles entre le montant brut et le montant net ayant une incidence sur les ventes brutes au titre desquelles la Fiducie touche des redevances, ce qui aurait une incidence défavorable sur nos résultats d'exploitation.

Risques additionnels

La conjoncture économique mondiale générale, y compris, sans s'y limiter, les crises de santé publique, les changements apportés aux politiques budgétaires et monétaires, les fluctuations des cours des titres, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, la situation politique nationale et internationale, les catastrophes naturelles ainsi que les autres événements et circonstances sur lesquels la Fiducie n'exerce aucun contrôle opérationnel ou financier, pourrait avoir une incidence sur la situation financière, la performance financière et les flux de trésorerie de la Fiducie. Toutefois, la Fiducie ne prévoit pas que ces événements auront une incidence défavorable significative sur ses activités à long terme.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Évaluation des contrôles et procédures de communication de l'information

Les contrôles et procédures de communication de l'information de la Fiducie sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée par la Fiducie est enregistrée, traitée, résumée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières pertinentes.

La direction, avec la participation du chef de la direction et du chef des finances de la Fiducie, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Fiducie, tels qu'ils sont définis dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs (le « **Règlement 52-109** »). À la lumière des résultats de cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances de la Fiducie ont conclu qu'au 31 décembre 2025, les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« **CIIF** ») adéquat conformément au Règlement 52-109. Il existe une faiblesse significative dans le CIIF de la Fiducie si une lacune ou un ensemble de lacunes relatives au contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie suggèrent la possibilité raisonnable qu'une anomalie significative dans les états financiers annuels ou les rapports financiers intermédiaires de la Fiducie ne puisse être évitée ou décelée en temps utile.

Au 31 décembre 2025, la direction avait évalué, sous la supervision et avec la participation du chef de la direction et du chef des finances, que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie était efficace, selon les critères établis dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework* (2013) publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. À la lumière des résultats de l'évaluation, le chef de la direction et le chef des finances de la Fiducie ont conclu qu'au 31 décembre 2025, le CIIF de la Fiducie était efficace.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Rachats dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Au cours de la période allant du 1^{er} janvier 2026 au 3 mars 2026, la Fiducie a acquis 75 938 parts en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités de mai 2025 à un prix moyen de 11,31 \$, pour un total de 859 \$, en vertu du programme de rachat automatique de parts, comme il est décrit à la page 7 du présent rapport de gestion.

Distribution déclarée pour le quatrième trimestre de 2025

Le 3 mars 2026, le conseil des fiduciaires de la Fiducie a déclaré une distribution trimestrielle de 0,1100 \$ par part aux porteurs de parts inscrits au 31 mars 2026, payable le 20 avril 2026.

Titres privilégiés

Le 10 février 2026, la Fiducie a conclu une entente avec un investisseur dans un placement privé visant le rachat partiel et l'annulation de titres privilégiés de 2024 d'une valeur nominale de 9 924 \$, pour un montant de 9 825 \$. La Fiducie a payé les intérêts courus sur la valeur nominale de 9 924 \$ jusqu'au 10 février 2026, soit la date de la transaction. Les modalités des autres titres privilégiés de 2024 demeurent inchangées.

Le 27 février 2026, la Fiducie a conclu des accords de souscription avec les porteurs de ses titres privilégiés de 2024 en circulation, en vertu desquels la Fiducie a convenu d'émettre des débentures aux porteurs, comme il est décrit à la page 8 du présent rapport de gestion. Le prix d'achat des débentures sera réglé exclusivement par les porteurs qui échangeront leurs titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital équivalant à environ 79 698 \$. Aucune contrepartie en trésorerie ne sera versée par les porteurs des titres privilégiés de 2024. Le placement est assujéti à l'approbation de la TSX et aux autres conditions de clôture habituelles. À la clôture du placement, des titres privilégiés de 2024 d'un montant en capital total de 35 580 \$ seront toujours émis et en circulation.