

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER MARGAUX

RAPPORT DE GESTION

PÉRIODE TERMINÉE LE 30 JUIN 2025

RAPPORT DE GESTION

PORTÉE DE L'ANALYSE

Ce rapport de gestion de Fiducie de placement immobilier Margaux («Margaux» ou la «Fiducie») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation du rendement et de résumer les résultats d'exploitation et la situation financière pour la période de six mois terminée le 30 juin 2025. Il devrait être lu en lien avec les états financiers intermédiaires consolidés de la Fiducie du 30 juin 2025 ainsi qu'avec les états financiers audités de l'exercice financier terminé le 31 décembre 2024. Les données financières présentées dans le présent rapport de gestion ont été préparées conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (les IFRS), et tous les montants sont en dollars canadiens.

Daté du 29 août 2025, ce rapport de gestion reflète toutes les informations importantes disponibles jusqu'à cette date.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Les lois sur les valeurs mobilières incitent les entreprises à présenter de l'information prospective afin que les investisseurs puissent mieux comprendre les perspectives de l'entreprise et prendre des décisions éclairées. Ce rapport de gestion contient des énoncés de nature prospective sur les objectifs, les stratégies, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie et les activités de la Fiducie qui sont fondés sur les attentes, estimations et hypothèses actuelles de la direction relativement aux marchés dans lesquels elle évolue.

Les déclarations formulées d'après les attentes actuelles de la direction comportent des risques et des incertitudes inhérents, connus ou non. Des verbes, à la forme affirmative ou négative, tels que « croire », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « viser » et « évaluer » ainsi que des expressions apparentées sont utilisés pour ces commentaires prospectifs. Ces déclarations expriment les intentions, projets, attentes ou opinions de Margaux sous réserve de la matérialisation de risques, d'incertitudes et d'autres facteurs sur lesquels la Fiducie n'a, dans bon nombre de cas, aucune emprise. Les résultats futurs pourraient être différents de ce qui est prévu. Le lecteur est mis en garde contre le risque d'accorder une confiance exagérée à toute information de nature prospective.

Il est important de noter que les énoncés de nature prospective contenus dans ce rapport de gestion décrivent nos attentes en date du 29 août 2025.

DESCRIPTION DES ACTIVITÉS ET APERÇU DES AFFAIRES

Margaux est une fiducie de placement immobilier, créée le 29 octobre 2021, qui par l'intermédiaire de ses filiales possède et loue des espaces d'entreposage. Au 30 juin 2025, la Fiducie détenait 3 sites d'espaces d'entreposage, tous situés dans la province de Québec, soit Drummondville, Cowansville et Roxton Pond. Ces sites d'entreposage sont loués sur une base «au mois» à des clients individuels ou à des sociétés. En dépit d'une possibilité d'un grand roulement de clients, les espaces d'entreposage sont pratiquement toujours pleinement loués.

ÉVÈNEMENTS MAJEURS ET AUTRES FAITS IMPORTANTS

Le 22 juillet 2024, la Fiducie a signé une convention d'arrangement avec Odessa Capital Ltée («Odessa») selon laquelle Margaux et Odessa complèteraient une opération de prise de contrôle inversée (l'«Opération») au terme de laquelle Margaux acquerrait toutes les actions ordinaires émises et en circulation d'Odessa en échange de parts de Margaux. Le 5 mars 2025, les deux (2) entités ont complété l'Opération et Margaux a acquis 1 666 666 actions ordinaires d'Odessa en échange de 1 666 666 parts de Margaux. La Fiducie a aussi assumé 241 667 options d'Odessa en échange de 241 667 options de Margaux. La différence entre la juste valeur des parts et des options échangées et celle des actifs nets acquis, ainsi que les honoraires professionnels payés pour l'Opération, sont considérés comme des frais de prise de contrôle inversée. Ils totalisent 952 660\$.

Le 11 février 2025, la Fiducie a complété un placement privé non parrainé d'une valeur de 3 050 000\$ sous la forme d'une émission de 1 586 000\$ de débentures convertibles («Débentures») et de 1 464 000\$ de parts («Parts») correspondant à une émission de 1 220 000 Parts à 1,20\$ la Part. Les Débentures portent un taux d'intérêt de 6% payable semestriellement et viennent à échéance le 11 février 2030. Elles sont convertibles en parts de la Fiducie au prix de 1,40\$ la part.

Depuis le 5 mars 2025, la Fiducie est devenue une société publique dont les parts se transigent sur la bourse de croissance du TSX sous le symbole boursier de **ALFA.UN**.

En juin 2025, la Fiducie a réglé un litige judiciaire avec un créancier détenant une balance de prix de vente. Les termes de l'entente comprennent le versement en faveur de Margaux d'une compensation de 50 065\$. Ce montant a été appliqué sur le remboursement du solde de la balance de prix de vente de 200 000\$ et des intérêts courus non payés de 25 065\$. Le montant net payé a été de 175 000\$. Suite à ce règlement, la Fiducie a inscrit aux résultats un gain de 50 065\$ à titre de gain sur litige.

PERSPECTIVE 2025

La Fiducie est constamment à la recherche d'immeubles d'entreposage générant de bonnes liquidités. Elle privilégie des immeubles où il existe une possibilité d'agrandissement des lieux. La Fiducie agrandit présentement la propriété de Drummondville où 82 unités seront ajoutées. Elle prévoit terminer les travaux d'agrandissement au cours du mois de septembre 2025 et les coûts de construction projetés sont de l'ordre de 1 900 000\$.

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

	2025	2025	2024	2024	2024	2024	2023	2023
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Services d'entreposage	162 768	144 676	145 085	147 779	120 443	122 629	123 507	130 915
Coûts opérationnels	46 860	57 581	51 988	39 121	49 695	46 580	50 682	32 216
Amortissement	51 702	51 702	54 829	50 470	50 465	50 315	53 249	51 685
Résultat net								
(Perte nette)	130 597	(2 880 852)	(85 362)	76 344	138 538	(40 411)	(131 696)	(116 949)
Biens immobiliers	8 166 438	8 113 741	7 645 837	6 479 503	6 422 628	6 121 978	6 132 188	6 116 713
Actif total	12 625 556	12 935 871	8 672 314	7 358 626	7 391 872	7 251 339	7 296 698	7 056 424
Passif total	7 722 052	8 162 965	4 532 334	3 133 284	3 117 874	3 016 879	3 245 827	2 818 320

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Ce document contient une mesure financière non conforme aux IFRS, qui est utilisée pour expliquer les résultats financiers de la Fiducie, soit les Fonds provenant de l'exploitation. Cette mesure n'a pas de définition normalisée dans les IFRS et pourrait ne pas être comparable à celle utilisée par d'autres émetteurs. La Fiducie utilise cette mesure, car elle croit qu'elle explique plus clairement la profitabilité des opérations.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

	30 juin 3 mois		30 juin 6 mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Résultat opérationnel net	115 908	70 748	203 003	146 797
Intérêts sur emprunts bancaires	-	-	(909)	-
Intérêts sur emprunts hypothécaires	(40 350)	(23 058)	(81 896)	(47 210)
Intérêts sur balance de prix de vente	(3 750)	(8 120)	(10 000)	(14 360)
Autres frais financiers	(3 738)	(3 700)	(6 960)	(7 292)
Fonds provenant de l'exploitation	68 070	35 870	103 238	77 935

INFORMATION FINANCIÈRE

	30 juin 3 mois		30 juin 6 mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Services d'entreposage	162 768	120 443	307 443	243 072
Coûts opérationnels	46 860	49 695	104 440	96 275
Charges d'exploitation	35 376	(67 790)	3 003 323	48 670
Résultat net (Perte nette)	130 597	138 538	(2 750 255)	98 127

RÉSULTATS DES TRIMESTRES TERMINÉS LES 30 JUIN 2025 ET 2024

L'augmentation des revenus d'entreposage est expliquée par l'agrandissement des propriétés de Roxton Pond complété en octobre 2024 et de Drummondville dont une partie est déjà occupée par des clients, ainsi que par l'augmentation des loyers. Les coûts opérationnels ont diminué en raison des frais d'entretien moins importants mais atténués par l'augmentation des taxes foncières, des assurances et des frais de gestion des propriétés en lien avec l'agrandissement de la propriété de Roxton Pond.

Les charges d'exploitation comprennent la rémunération à base de parts, les frais de prise de contrôle inversée, les honoraires professionnels, les charges administratives, les charges financières et les amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles. La charge de rémunération à base de parts est négative de 210 692\$ en raison d'une baisse du cours de la part. En 2024 cette charge était aussi négative au montant de 231 000\$ en raison d'annulation d'options suite à des départs d'administrateurs. La charge de frais de prise de contrôle inversée représente en 2025 une nouvelle composante et s'explique par les honoraires professionnels payés pour la fusion entre Margaux et Odessa. Les charges administratives de 73 774\$ englobent principalement les honoraires professionnels, les frais de registraire et les frais informatiques. Elles ont augmenté par rapport à 2024 principalement en raison des frais de registraire associés à l'inscription en bourse de la Fiducie. Les charges financières négatives de 2025 sont le résultat de la variation de la juste valeur des débtures convertibles au montant de 158 600\$ aussi expliquée par la baisse du cours de la part. Les autres composantes des charges financières ont évolué proportionnellement en fonction de l'augmentation des dettes contractées pour l'agrandissement de sites d'entreposage. Les produits d'intérêts de 2025 ont augmenté par rapport à 2024 suite aux sommes obtenues de la transaction avec Odessa et de l'émission du placement privé du 11 février 2025.

RÉSULTATS DES PÉRIODES DE 6 MOIS TERMINÉES LES 30 JUIN 2025 ET 2024

L'augmentation des revenus d'entreposage est expliquée par l'agrandissement des propriétés de Roxton Pond complété en octobre 2024 et de Drummondville dont une partie est déjà occupée par des clients ainsi que par l'augmentation des loyers. Les coûts opérationnels ont augmenté en raison de l'augmentation des taxes foncières, des assurances et des frais de gestion des propriétés en lien avec l'agrandissement de la propriété de Roxton Pond atténués par des frais d'entretien moins importants.

Les charges d'exploitation comprennent les mêmes composantes citées plus haut. La variation des charges de 2025 par rapport à 2024 est principalement expliquée par les composantes Rémunération à base de parts (796 532\$), Frais de prise de contrôle inversée (952 660\$) et Variation de la juste valeur des débtures convertibles (815 660\$) qui fait partie des charges financières.

L'augmentation de la dépense Rémunération à base de parts est expliquée par la hausse du cours de la part depuis le 31 décembre 2024. La charge Frais de prise de contrôle inversée est expliquée par l'excédent de la contrepartie versée aux actionnaires d'Odessa et les actifs nets acquis lors de la fusion de Margaux et d'Odessa le 5 mars 2025. L'augmentation des charges financières provient principalement de la charge «Variation de la juste valeur des débtures convertibles». Les débtures convertibles ont une composante instrument financier dérivé, car elles sont convertibles en parts de la Fiducie. Cette composante a été évaluée à 328 525\$ le 11 février 2025 au jour de l'émission des débtures convertibles. Au 30 juin 2025 sa valeur a été établie à 1 144 185\$ principalement en raison de l'augmentation de la valeur du cours de la part entre le 11 février 2025 [1,20\$] et celle du 30 juin 2025 [2,16\$]. Ceci a résulté à la comptabilisation d'une charge de 815 660\$. Les intérêts sur les emprunts hypothécaires ont augmenté

en raison de l'augmentation des emprunts obtenus pour l'agrandissement de propriétés et ceux sur les débiteures convertibles comptabilisés pour la première fois en 2025.

FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉ

	30 juin 6 mois	
	2025	2024
	\$	\$
Activités d'exploitation	88 449	54 779
Activités d'investissement	295 442	(188 787)
Activités de financement	3 177 818	(21 803)
Variation des flux de trésorerie	3 561 709	(155 811)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	302 010	518 784
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	3 863 719	362 973

Les fonds obtenus des activités d'exploitation comprennent les revenus nets de location diminués des charges d'exploitation. La variation entre 2024 et 2025 est expliquée par des revenus supérieurs en raison de l'expansion de propriétés atténuée par des charges administratives et des frais d'intérêts plus élevés tels qu'expliqué précédemment.

Pour 2025, les fonds obtenus des activités d'investissement correspondent à la trésorerie obtenue de la prise de contrôle inversée, atténués par des sommes versées pour l'agrandissement de propriétés présentement détenus. Aucune acquisition de propriétés n'a eu lieu au cours des premier 6 mois de l'exercice 2025.

Les fonds obtenus des activités de financement au montant de 3 177 818\$ sont le résultat du financement obtenu pour l'expansion de propriétés, de l'émission de débiteures convertibles et de parts de fiducie atténués par le remboursement de certaines dettes. Le produit de l'émission des débiteures convertibles et de parts de fiducie servira au financement des prochaines acquisitions.

Jusqu'à présent, les acquisitions de propriétés ont été payées principalement par les sommes obtenues des émissions antérieures d'unités de la Fiducie. Pour les acquisitions futures, la direction prévoit les financer largement par emprunts hypothécaires. Pour les agrandissements de propriétés existantes, la Fiducie tentera aussi d'obtenir du financement additionnel comme ce fut le cas pour les propriétés de Roxton Pond en 2024 et de Drummondville toujours en cours.

La Fiducie croît être en mesure de rencontrer ses obligations lorsqu'elles viendront à échéance. La Fiducie possède des liquidités suffisantes obtenues de son encaisse et de ses activités d'exploitation et de financement. La Fiducie considère avoir l'habileté d'obtenir des fonds lorsque la situation le requerra par l'émission de capital ou l'obtention d'emprunts. Elle considère aussi avoir l'habileté de refinancer ou payer ses dettes qui viennent à échéance.

STRUCTURE FINANCIÈRE

Le secteur immobilier requiert du capital pour financer les acquisitions. La Fiducie est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. Au cours de la période se terminant le 30 juin 2025, la Fiducie a émis lors d'un placement privé le 11 février 2025, 1 220 000 parts au prix de 1,20\$/part pour un produit total de 1 464 000\$. Elle a aussi émis 41 483 parts suite à l'exercice d'options pour un produit total de 49 780\$. Dans le cadre de l'opération de prise de contrôle inversée, la Fiducie a émis 1 666 666 unités en échange de 1 666 666 actions ordinaires d'Odessa. Au 30 juin 2025, le nombre de parts en circulation est de 7 123 208 parts d'une valeur comptable de 7 827 779\$.

La Fiducie a aussi un régime d'options d'achat de parts («Options»). Dans le cadre de l'opération de prise de contrôle inversée, la Fiducie a assumé 241 667 options d'Odessa et en conséquence, elle a émis 241 667 options. En mars 2025, 41 483 options ont été exercées. En date du 30 juin 2025, le nombre d'Options en circulation est de 900 184 Options.

La Fiducie finance aussi ses acquisitions au moyen de dettes. Au 30 juin 2025, Margaux possédaient des emprunts hypothécaires, une balance de prix de vente et des débentures convertibles de 3 043 238\$, 300 000\$ et 1 305 523\$ respectivement. Les taux d'intérêts de ces dettes varient entre 5,0% et 6,0%. Un seul emprunt hypothécaire demande un versement mensuel de capital et intérêt de 12 450\$ alors que les autres dettes requièrent des versements semestriels ou annuels.

La Fiducie bénéficie d'une ligne de crédit auprès d'une institution financière d'un montant de 525 000\$ et porte intérêt au taux préférentiel plus 0,50%. Au 30 juin 2025, le solde de la ligne de crédit se chiffre à 0\$ [31 décembre 2024: 0\$]. La ligne de crédit est garantie par une hypothèque de 1er rang sur une propriété d'une filiale d'une valeur comptable de 1 500 276\$, et par un lien grevant tous les actifs de cette filiale.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers de la Fiducie requiert que la direction fasse des estimations et des hypothèses qui influencent les montants déclarés de certains actifs et passifs à la fin de la période et les montants déclarés des revenus et des dépenses au cours de la période considérée.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition où les actifs acquis ainsi que les passifs assumés sont évalués à leur juste valeur au moment de l'acquisition («actifs nets»). Si la contrepartie payée est supérieure à la juste valeur des actifs nets, l'excédent est comptabilisé en achalandage. Si la contrepartie payée est inférieure, la différence est immédiatement comptabilisée à l'état du résultat et du résultat global. Les résultats d'exploitation d'une entreprise acquise sont compris dans les états financiers consolidés de la Fiducie à partir de la date d'acquisition de l'entreprise. Les dépenses engagées pour l'acquisition et l'intégration de l'entreprise acquise sont comptabilisées en charges et sont comprises dans les frais d'acquisition au résultat.

Comptabilisation des produits

Les revenus de location englobent les loyers reçus des locataires aux termes de contrats de location. Les revenus de location sont comptabilisés linéairement sur la durée des contrats. Les dépôts de garantie non remboursables, sont comptabilisés à titre de produits à la date de début du contrat. Les revenus d'intérêts sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont gagnés.

RISQUE ET INCERTITUDE

Risque de taux d'intérêt Le risque de taux d'intérêt affecte la Fiducie au niveau de ses emprunts hypothécaires, de sa balance de prix de vente et de ses débentures convertibles. Ces instruments financiers à taux d'intérêt fixe assujettissent la Fiducie à un risque de juste valeur. Un emprunt hypothécaire, la balance de prix de vente et la débenture convertible sont assujettis à un taux d'intérêt fixe et ce jusqu'à leur propre échéance. Ceci réduit le risque de fluctuations des taux du marché. Un autre emprunt hypothécaire est assujetti à un taux d'intérêt variable. Au cours de l'année 2025, cet emprunt devrait être converti à un taux d'intérêt fixe.

Risque de liquidité La Fiducie est exposée au risque de ne pas être en mesure d'honorer ses engagements financiers dans les délais établis aux termes de ses engagements. La haute direction gère les liquidités de la Fiducie en fonction des prévisions financières et des flux de trésorerie anticipés.

Statut de Fiducie de placement immobilier La Fiducie doit se soumettre à plusieurs restrictions spécifiques en lien avec ses activités et ses investissements afin de conserver son statut de fiducie de placement immobilier (« FPI »). Si la Fiducie devait ne pas se qualifier comme FPI, les conséquences pourraient être importantes et négatives. De plus, la Fiducie gère ses affaires afin d'être reconnue comme fiducie de placement immobilier d'un point de vue fiscal. Si elle devait ne pas respecter les critères lui permettant d'être une FPI, la Fiducie pourrait alors avoir un traitement fiscal similaire à une corporation, ce qui pourrait avoir un effet négatif tant pour elle que pour ses porteurs de part, sur la valeur des parts, sur sa capacité à se financer et à faire des acquisitions. De plus, les distributions pourraient être réduites de façon importante. La Fiducie croit qu'elle est en règle avec toute réglementation visant les fiducies de placement immobilier.

Coûts opérationnels – taxes foncières La Fiducie exerce un contrôle sur ses dépenses d'opérations. Cependant pour les taxes foncières, elle est tributaire des taux et des évaluations des propriétés déterminés par des entités gouvernementales. Pour la période de 6 mois se terminant le 30 juin 2025, les taxes foncières totalisent 21 366\$ ce qui représente 20,5% de ses coûts opérationnels.

Compétition La Fiducie est constamment à la recherche de propriétés. Elle fait face dans ce domaine à une compétition. Cette situation expose la Fiducie à peut-être devoir payer plus chère ses nouvelles acquisitions, voir même ne pas être en mesure de les obtenir en vertu du prix demandé. La compétition se manifeste aussi sur les loyers chargés aux locataires. Ceci pourrait avoir un impact sur notre habileté à garder certains locataires.

Situation économique Une situation économique défavorable affecterait la Fiducie. Ses revenus pourraient diminuer, ses coûts de financement augmenter en fonction des risques du marché. La Fiducie privilégie donc des emprunts à long terme avec un taux d'intérêt fixe.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Les coûts opérationnels comprennent des frais de gestion au montant de 21 000\$ (2024: 18 000\$) payé à un individu lié à un actionnaire d'une société détentrice de parts dont le solde à payer au 30 juin 2025 est de 3 500\$. Les charges administratives comprennent des frais d'administration au montant de 13 000\$ (2024: 9 000\$) consenti à une société contrôlée par un fiduciaire pour lequel un montant de 2 500\$ est payable au 30 juin 2025, ainsi qu'un montant de 15 119\$ (2024: 5 016\$) pour des frais d'administration payé à un individu lié à un actionnaire d'une société détentrice de parts pour lequel un montant de 2 750\$ est payable au 30 juin 2025.

Les charges financières comprennent un montant d'intérêts de 5 132\$ (2024: 7 355\$) sur un prêt consenti par une société détentrice de parts. Elles comprennent aussi un montant d'intérêts de 7 500\$ (2024: 7 500\$) sur des prêts consentis par des sociétés contrôlées par des porteurs de parts. Au 30 juin 2025, le solde à payer se chiffrait à 7 500\$.

Le 20 janvier 2025, la Fiducie a remboursé un billet à payer au montant de 337 622\$ pour lequel un fiduciaire de Margaux a agi à titre de représentant pour le bénéficiaire du billet.

PASSIF LIÉ À UN PAIEMENT CONDITIONNEL

L'acquisition d'une propriété en mars 2023 comporte une clause de paiement conditionnel basée sur la profitabilité des opérations des 5 premières années jusqu'à concurrence de 200 000\$ payable le 28 février 2028. Au 30 juin 2025, la juste valeur aux livres de ce paiement conditionnel est de 153 355\$ et est basée sur un taux d'actualisation de 10%.

ENGAGEMENTS

La Fiducie a débuté en octobre 2024 des travaux pour la construction de deux (2) immeubles à Drummondville dont le coût est estimé à 1 900 000\$. La Fiducie a obtenu un emprunt hypothécaire maximal de 1 700 000\$ déboursé de façon progressive au fur et à mesure de la construction.

ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 1 août 2025, la Fiducie a acquis un site de mini-entrepôts à Saint-Hyacinthe (Qc) pour un prix d'achat de 4 675 000\$ payé entièrement en espèces. En lien avec cette acquisition, la Fiducie a obtenu une marge bancaire de 1 500 000\$ au taux préférentiel + 0,45%. L'acquisition a été réalisée avec l'aide d'un courtier immobilier qui est un fiduciaire de Margaux. Le courtier a reçu une commission de 1%, soit un montant de 46 750\$ entièrement payée par le vendeur. La Fiducie n'a payé aucune commission sur cette transaction.