

Capital Direct I Income Trust
États financiers
Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

	Page
Rapport de l'auditeur indépendant	
États financiers	
État de la situation financière	1
État du résultat net et du résultat global	2
État de l'évolution de l'actif net	3
Tableau des flux de trésorerie	4
Notes annexes	5

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts de Capital Direct I Income Trust,

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Capital Direct I Income Trust (le « Fonds »), qui comprennent l'état de la situation financière aux 31 décembre 2025 et 2024, et l'état du résultat net et du résultat global, l'état de l'évolution de l'actif net et le tableau des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS® de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué nos audits conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers » de notre rapport. Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à nos audits des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des   tats financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les   tats financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des   tats financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les   tats financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Nous acqu  rons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des   v  nements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les   tats financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des   v  nements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation.
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des   tats financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les   tats financiers représentent les opérations et   v  nements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute d  fici  nce importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de nos audits.

Surrey, Colombie-Britannique

2 mars 2026

MNP sr l

Comptables professionnels agréés

MNP

Capital Direct I Income Trust
État de la situation financière
Aux 31 décembre 2025 et 2024

	2025	2024
Actifs		
Actifs courants		
Trésorerie	21 307 611	22 767 295
Débiteurs (note 6)	17 771 370	10 722 752
Charges payées d'avance et acomptes	468 904	361 875
Tranche à court terme des placements hypothécaires (note 5)	453 730 328	345 608 008
	493 278 213	379 459 930
Actifs non courants		
Placements hypothécaires, déduction faite de la tranche à court terme (note 5)	162 532 687	130 079 739
Total de l'actif	655 810 900	509 539 669
Passifs		
Passifs courants		
Emprunt (note 7)	206 085 138	172 025 772
Créditeurs et charges à payer (note 8)	13 101 617	9 227 527
	219 186 755	181 253 299
Passifs éventuels (notes 7, 13)		
Actif net		
Actif net attribuable aux porteurs de parts (note 10)	436 624 145	328 286 370
	655 810 900	509 539 669
Approuvé au nom du gestionnaire,		
 Administrateur	 Administrateur	

Capital Direct I Income Trust
État du résultat net et du résultat global
Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

	2025	2024
Produits		
Intérêts	59 484 166	50 365 065
Autres produits	2 353 584	2 201 620
	61 837 750	52 566 685
Frais généraux et administratifs		
Frais bancaires	516 307	556 935
Intérêts sur emprunt	10 294 215	10 577 836
Honoraires de gestion (<i>note 12</i>)	5 857 064	4 766 745
Honoraires pour services professionnels	1 275 858	554 899
Provision pour dépréciation de prêts	1 070 415	658 560
Honoraires du fiduciaire et frais de tenue des registres	232 932	202 709
	19 246 791	17 317 684
Résultat d'exploitation	42 590 959	35 249 001
Autres produits (pertes)		
Profit latent (perte latente) sur swap de taux d'intérêt	214 768	(839 413)
Perte réalisée sur swap de taux d'intérêt	–	(744 428)
	214 768	(1 583 841)
Résultat net et résultat global de l'exercice	42 805 727	33 665 160

Capital Direct I Income Trust
État de l'évolution de l'actif net
Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

	<i>Catégorie A</i>	<i>Catégorie C</i>	<i>Catégorie F</i>	<i>Total</i>
Solde au 1^{er} janvier 2024	91 244 151	78 227 200	118 147 488	287 618 839
Résultat global de l'exercice	9 773 777	8 707 729	15 183 654	33 665 160
	101 017 928	86 934 929	133 331 142	321 283 999
Distribution aux porteurs de parts	(8 078 360)	(7 197 235)	(12 549 810)	(27 825 405)
Distribution au gestionnaire	(1 695 417)	(1 510 494)	(2 633 845)	(5 839 756)
Souscriptions	7 176 454	20 716 427	22 148 814	50 041 695
Distributions réinvesties	4 653 660	5 275 119	7 671 702	17 600 481
Reclassement de parts	(844 876)	(3 985 946)	4 830 822	–
Rachats	(5 130 909)	(12 804 600)	(9 039 135)	(26 974 644)
Solde au 1^{er} janvier 2025	97 098 480	87 428 200	143 759 690	328 286 370
Résultat global de l'exercice	11 187 635	11 851 651	19 766 441	42 805 727
	108 286 115	99 279 851	163 526 131	371 092 097
Distributions aux porteurs de parts	(9 064 813)	(9 602 832)	(16 015 812)	(34 683 457)
Distribution au gestionnaire	(2 122 823)	(2 248 819)	(3 750 628)	(8 122 270)
Souscriptions	15 400 575	56 915 984	49 461 453	121 778 012
Distributions réinvesties	5 367 540	7 110 585	9 641 921	22 120 046
Reclassement de parts	(2 845 199)	33 118	2 812 081	–
Rachats	(6 308 557)	(13 790 886)	(15 460 840)	(35 560 283)
Solde au 31 décembre 2025	108 712 838	137 697 001	190 214 306	436 624 145

Capital Direct I Income Trust

Tableau des flux de trésorerie

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

	2025	2024
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :		
Activités d'exploitation		
Bénéfice de l'exercice	42 805 727	33 665 160
Provision pour dépréciation de prêts	1 070 415	658 560
Intérêts courus sur placements hypothécaires	(409 664)	(1 398 772)
	43 466 478	32 924 948
Variations du fonds de roulement		
Débiteurs	(7 048 618)	(3 839 620)
Charges payées d'avance et acomptes	(107 029)	(361 875)
Créditeurs et charges à payer	3 874 087	705 201
Placements hypothécaires	(141 236 017)	(83 070 651)
	(101 051 099)	(53 641 997)
Activités de financement		
Distributions aux porteurs de parts, déduction faite des distributions réinvesties	(12 563 410)	(10 224 926)
Distribution au gestionnaire	(8 122 270)	(5 839 756)
Trésorerie tirée des souscriptions	121 778 012	50 041 696
Rachats	(35 560 283)	(26 234 430)
Produit tiré de l'emprunt, montant net	34 059 366	55 362 916
	99 591 415	63 105 500
Augmentation (diminution) de la trésorerie	(1 459 684)	9 463 503
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	22 767 295	13 303 792
Trésorerie à la clôture de l'exercice	21 307 611	22 767 295
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie		
Intérêts reçus	57 165 405	48 155 885
Intérêts payés	10 294 215	10 577 836

1. Entité présentant l'information financière

Capital Direct I Income Trust (le « Fonds ») est un fonds d'investissement à capital variable constitué sous le régime des lois de la province d'Ontario, en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 23 juin 2006, qui peut être modifiée à l'occasion par Capital Direct Management Ltd. (le « gestionnaire ») à titre d'administrateur du Fonds et par Computershare Trust Company of Canada (le « fiduciaire »). Le siège social du Fonds est situé au 555 W 8th Avenue, bureau 305, à Vancouver (Colombie-Britannique), V5Z 1C6.

Le Fonds est un émetteur non assujéti en vertu de la législation en valeurs mobilières et, par conséquent, se prévaut de l'article 2.11 du Règlement 81-106 pour être dispensé de déposer des états financiers annuels auprès des autorités de réglementation compétentes.

2. Sommaire des principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables qui ont été adoptées pour établir les présents états financiers sont indiquées ci-dessous. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de manière uniforme à tous les exercices présentés.

Mode de présentation

Les présents états financiers ont été dressés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité, publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »), et aux interprétations IFRIC® de l'IFRS Interpretations Committee.

Le 2 mars 2026, le conseil d'administration a autorisé la publication des présents états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Les états financiers ont été préparés selon la méthode du coût historique, sauf pour la réévaluation de certains actifs non courants et instruments financiers. Ces états financiers sont libellés en dollars canadiens, la monnaie fonctionnelle du Fonds.

Principales estimations comptables et jugements importants

Pour établir les états financiers du Fonds, la direction porte des jugements, a recours à des estimations et pose des hypothèses qui ont une incidence sur les montants des produits, des charges, des actifs et des passifs comptabilisés, et sur l'information concernant les passifs éventuels, présentés à la date de clôture. Ces estimations et hypothèses ont été fondées sur un jugement prudent. Toutefois, des incertitudes pourraient nécessiter des ajustements significatifs à la valeur comptable de l'actif ou du passif touché au cours de périodes ultérieures.

La direction fonde ces estimations et ces hypothèses sous-jacentes sur la connaissance qu'elle a des événements en cours et des actions que le Fonds pourrait entreprendre dans l'avenir. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues sur une base régulière et les modifications apportées aux estimations comptables sont comptabilisées de manière prospective dans le résultat global pendant la période au cours de laquelle la modification de l'estimation a lieu, si elle n'a d'incidence que sur la période en question, ou sur la période au cours de laquelle la modification de l'estimation a lieu ainsi que dans les périodes futures si elle a une incidence à la fois sur la période considérée et des périodes futures. Ces estimations comprennent l'évaluation des débiteurs, de la provision pour dépréciation de prêts et de l'exhaustivité des charges à payer.

L'incertitude relative à l'estimation des débiteurs et des charges à payer s'explique par le fait que les états financiers peuvent être produits avant le règlement de tous les débiteurs ou l'identification de tous les passifs. L'incertitude est faible, puisque les soldes sont souvent récurrents et relativement peu élevés, sans compter que les délais de règlement sont courts.

L'incertitude relative à l'estimation de la provision pour dépréciation de prêts est plus importante en raison d'une plus grande variabilité du portefeuille de placements hypothécaires et des délais de règlement plus longs. Les prêts hypothécaires sont fréquemment renouvelés au-delà de leur durée initiale et les problèmes de crédit pourraient survenir qu'après plusieurs années. En outre, la valeur des biens affectés en garantie des prêts hypothécaires varie en fonction du marché immobilier et la fluctuation des prix de l'immobilier peut augmenter ou réduire le risque de perte sur prêts hypothécaires. La direction évalue les pertes de crédit potentielles selon les facteurs décrits à la note 6.

Par nature, ces estimations comportent une incertitude d'évaluation, et l'incidence de changements apportés à ces estimations sur les états financiers de périodes ultérieures pourrait être importante.

2. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)***Instruments financiers******Actifs financiers*****Comptabilisation et évaluation initiale**

Le Fonds comptabilise les actifs financiers lorsqu'il devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Les actifs financiers sont initialement évalués à la juste valeur, majorée, dans le cas des actifs financiers qui ne sont pas ultérieurement évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, des coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur acquisition. Les coûts de transaction attribuables à l'acquisition d'actifs financiers évalués ultérieurement à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés en résultat net lorsqu'ils sont engagés.

Classement et évaluation ultérieure

Après la comptabilisation initiale, tous les actifs financiers sont classés et évalués ultérieurement au coût amorti. Les produits d'intérêts sont calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif, et les profits et les pertes découlant de la dépréciation, des écarts de change et de la décomptabilisation sont comptabilisés en résultat net. Les actifs financiers évalués au coût amorti se composent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs et des placements hypothécaires.

Reclassements

Le Fonds reclasse les instruments d'emprunt seulement si le modèle économique qu'il suit pour la gestion de ces actifs financiers change. Les reclassements sont appliqués de façon prospective à partir de la date de reclassement, et les profits, les pertes ou les intérêts comptabilisés antérieurement ne sont pas retraités.

Dépréciation

Le Fonds comptabilise une correction de valeur pour pertes au titre des pertes de crédit attendues liées à ses actifs financiers autres que les instruments d'emprunt évalués à la juste valeur par le biais du résultat net et les placements en titres de capitaux propres. Les pertes de crédit attendues sont évaluées de manière à refléter un montant fondé sur des pondérations probabilistes, la valeur temps de l'argent, ainsi que les informations raisonnables et justifiables sur des événements passés, des circonstances actuelles et des prévisions de la conjoncture économique encore à venir.

Pour les placements hypothécaires, le Fonds comptabilise une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues des cas de défaillance qui pourraient survenir dans les douze mois à venir, à moins que le risque de crédit n'ait augmenté de façon significative depuis la comptabilisation initiale. Dans le cas des actifs financiers pour lesquels il a déterminé que le risque de crédit a augmenté de façon importante, le Fonds comptabilise une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues de la totalité des cas de défaillance possibles au cours de la durée de vie contractuelle des actifs.

Pour les autres actifs, le Fonds applique la méthode simplifiée et comptabilise une correction de valeur pour pertes d'un montant correspondant aux pertes de crédit attendues de la totalité des cas de défaillance possibles au cours de la durée de vie contractuelle des actifs.

Le Fonds évalue si un actif financier est déprécié à la date de clôture. Les indicateurs courants de dépréciation d'un instrument financier comprennent notamment des difficultés financières importantes révélées par des habitudes d'emprunt ou des soldes observés dans d'autres comptes, le non-respect de contrats d'emprunt, comme des défauts de paiements ou des violations de clauses restrictives, des demandes de restructuration du calendrier de remboursement de prêts, etc. Dans le cas des actifs financiers évalués comme étant dépréciés à la date de clôture, le Fonds continue de comptabiliser une correction de valeur pour pertes qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie.

La valeur des actifs financiers est radiée ou réduite lorsque le Fonds ne peut pas raisonnablement s'attendre à les recouvrer en totalité ou en partie.

Se reporter à la note 6 pour en savoir plus sur les procédures mises en place par le Fonds pour gérer le risque de crédit et sur son exposition à ce risque, ainsi que pour connaître le montant des pertes de crédit attendues.

Décomptabilisation des actifs financiers

Le Fonds décomptabilise un actif financier lorsque ses droits contractuels sur les flux de trésorerie de cet actif arrivent à expiration.

2. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)***Passifs financiers*****Comptabilisation et évaluation initiale**

Le Fonds comptabilise un passif financier lorsqu'il devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument. Au moment de la comptabilisation initiale, le Fonds évalue les passifs financiers à la juste valeur, majorée des coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur émission, à l'exception des passifs financiers ultérieurement évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, pour lesquels les coûts de transaction sont immédiatement comptabilisés en résultat net.

Classement et évaluation ultérieure

Après la comptabilisation initiale, tous les passifs financiers sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts, les profits et les pertes liés à un passif financier sont comptabilisés en résultat net. Les distributions faites aux porteurs des instruments classés à titre de capitaux propres sont comptabilisées directement en capitaux propres.

Décomptabilisation des passifs financiers

Le Fonds décomptabilise un passif financier seulement lorsque les obligations contractuelles sont acquittées, qu'elles sont annulées ou qu'elles expirent.

Dérivés

Les dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur à la date à laquelle le Fonds devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument et sont ultérieurement réévalués à la juste valeur à la fin de chaque période de présentation de l'information financière. Toute variation de la juste valeur des instruments dérivés est comptabilisée en résultat net.

Résultat global

Le résultat global comprend toutes les variations des capitaux propres du Fonds, à l'exception de celles attribuables aux placements effectués par les propriétaires et aux distributions faites en faveur des propriétaires. Le résultat global est la somme du résultat net et des autres éléments du résultat global. Les autres éléments du résultat global comprennent les produits, les charges, les profits et les pertes qui, conformément aux Normes IFRS de comptabilité, doivent être comptabilisés, mais qui sont exclus du résultat. Le Fonds ne compte aucun élément donnant lieu à un autre élément du résultat global. Tous les profits et les pertes, y compris ceux découlant de l'évaluation de tous les instruments financiers, ont été comptabilisés en résultat net pour l'exercice.

Évaluations de la juste valeur

Le Fonds classe les évaluations de la juste valeur comptabilisées dans l'état de la situation financière selon une hiérarchie de la juste valeur à trois niveaux, qui classe par ordre de priorité les données d'entrée utilisées pour évaluer la juste valeur, comme suit :

- Niveau 1 : Les prix cotés (non ajustés) disponibles sur des marchés actifs et qui s'appliquent à des actifs et passifs identiques.
- Niveau 2 : Les données d'entrée autres que les prix cotés sur des marchés actifs qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement ou indirectement.
- Niveau 3 : Les données d'entrée non observables pour lesquelles il n'existe que peu de données de marché, sinon aucune, ce qui oblige le Fonds à formuler ses propres hypothèses.

Le classement dans la hiérarchie des justes valeurs se fait en fonction de la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur. Cette évaluation nécessite l'exercice du jugement et tient compte des facteurs qui sont propres à l'actif ou au passif, ce qui pourrait avoir une incidence sur le classement au sein de la hiérarchie des justes valeurs.

2. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)***Parts rachetables***

Les parts rachetables et les parts rachetables au gré du porteur du Fonds confèrent aux porteurs le droit d'encaisser leurs participations dans le Fonds au prix de 10 \$ la part, parmi d'autres droits contractuels. Ces parts rachetables au gré du porteur sont assorties d'obligations contractuelles que doit remplir le Fonds, et elles répondent par conséquent aux critères de classement à titre de passifs financiers. L'obligation du Fonds au titre de l'actif net attribuable aux porteurs de parts est évaluée au coût amorti, ce qui correspond à la valeur de rachat à la date de clôture. Les parts rachetables sont présentées à titre d'actif net attribuable aux porteurs de parts dans l'état de la situation financière.

Placements hypothécaires

Les conditions contractuelles des placements hypothécaires donnent lieu à des flux de trésorerie prévus qui correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts. Par conséquent, les placements hypothécaires sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de la provision pour dépréciation de prêts.

Les produits d'intérêt tirés des placements hypothécaires sont constatés selon la comptabilité d'engagement au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les placements hypothécaires sont soumis à un test de dépréciation chaque date de clôture. Un placement hypothécaire est classé comme étant déprécié lorsque le risque de crédit auquel il est exposé a augmenté de façon importante depuis la date de passation du contrat. Lorsqu'un placement hypothécaire est classé comme étant déprécié, les produits d'intérêt sont calculés en appliquant le taux d'intérêt effectif à son coût amorti. Si le risque de crédit auquel est exposé le placement hypothécaire diminue ultérieurement de façon à effacer la perte de valeur, les produits d'intérêt sont calculés à nouveau en appliquant le taux d'intérêt effectif sur le solde brut du prêt. Les paiements subséquents reçus sur un placement hypothécaire déprécié sont portés en diminution du solde du coût amorti ou de la perte de valeur.

Les produits tirés des escomptes sont différés et comptabilisés sur la durée du placement sous-jacent. Les autres honoraires sont comptabilisés lorsque les services sont rendus.

Provision pour dépréciation de prêts

Le Fonds maintient une provision pour dépréciation de prêts dans son portefeuille de placements hypothécaires. La provision pour dépréciation de prêts est majorée d'une provision pour dépréciation des placements hypothécaires portée aux produits et diminuée des radiations effectuées au cours de l'exercice. Les pertes de valeur sont déterminées à l'aide d'un modèle à trois niveaux fondé sur la variation du risque de crédit depuis la constitution du prêt.

Niveau 1 – Lorsque le risque de crédit n'a pas subi d'augmentation importante depuis la constitution du prêt, la provision pour dépréciation est évaluée selon la probabilité de défaut sur les 12 prochains mois, à hauteur des pertes de crédit estimatives pour cette période.

Niveau 2 – Lorsque le risque de crédit a subi une augmentation importante depuis la constitution du prêt, mais qu'un défaut de paiement n'est pas établi, les pertes de valeur sont déterminées selon la probabilité de défaut sur la durée de vie restante du prêt, à hauteur des pertes de crédit attendues pour la durée de vie estimative du prêt.

Niveau 3 – Lorsqu'un prêt est considéré comme étant en défaut, la provision pour perte correspond à la perte de crédit attendue pour la durée de vie de l'instrument.

Le Fonds regroupe les prêts du niveau 1 selon des caractéristiques de risque de crédit similaires. Il évalue ensuite le risque de crédit de chaque groupe de prêts et comptabilise une provision pour dépréciation sur une base globale. Un prêt est classé au niveau 2 si le risque de crédit est présumé avoir augmenté de façon notable et que les paiements sont en souffrance depuis plus de 120 jours. Un prêt est classé au niveau 3 lorsque toutes les tentatives de recouvrement auprès du créancier hypothécaire sont infructueuses et que le Fonds lance une procédure de saisie immobilière pour recouvrer le solde impayé. Les pertes de crédit attendues pour la durée de vie tiennent compte de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs, y compris le recouvrement de la valeur attendue de la cession des biens affectés en garantie. Le Fonds prend en considération, dans son évaluation du risque de crédit, l'historique des pertes sur placements hypothécaires ainsi que certains facteurs macroéconomiques, comme les tendances des taux d'intérêt, le prix de l'immobilier et les taux d'insolvabilité, tant passés que prévisionnels.

Un prêt est considéré comme étant en défaut lorsque l'emprunteur omet d'effectuer ses paiements d'intérêts et de principal et que le gestionnaire a tenté à maintes reprises de communiquer avec lui. Le Fonds estime qu'il y a défaut de paiement lorsque l'emprunteur refuse d'entrer en communication avec le courtier et que la procédure de saisie immobilière est entamée. Les prêts sont radiés lorsque tous les efforts de recouvrement ont échoué et que la garantie a été réalisée.

2. Sommaire des principales méthodes comptables (suite)***Impôt sur le résultat***

Le Fonds est admissible au statut de « fiducie de fonds commun de placement », au sens donné à ce terme dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi »). Le Fonds est assujéti aux impôts provincial et fédéral applicables sur son résultat net de l'exercice, y compris les gains en capital imposable, exception faite des montants distribués aux porteurs de parts. Les pertes subies par le Fonds ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais elles peuvent être déduites au cours d'exercices ultérieurs conformément à la Loi.

Puisque le Fonds a l'obligation contractuelle de distribuer son résultat net et son résultat global et qu'il peut déduire ses distributions de son revenu imposable, il ne comptabilise aucun actif d'impôt différé ni aucun passif d'impôt différé à titre d'écart temporaire.

Normes publiées mais non encore entrées en vigueur

Le Fonds n'a pas encore appliqué les nouvelles normes, interprétations ou modifications aux normes suivantes, lesquelles ont été publiées en date du 31 décembre 2025, mais ne sont pas encore entrées en vigueur. Sauf indication contraire, le Fonds ne prévoit pas procéder à l'adoption anticipée de ces normes et interprétations nouvelles ou modifiées.

IFRS 18 États financiers : Présentation et informations à fournir

Publiée en avril 2024, IFRS 18 vient remplacer IAS 1 *Présentation des états financiers*. Elle énonce les dispositions globales en matière de présentation et d'informations à fournir dans les états financiers, y compris une nouvelle structure définie pour l'état des résultats et des dispositions spécifiques en matière d'informations à fournir sur les mesures de la performance définies par la direction. IFRS 18 propose aussi des indications supplémentaires sur le regroupement des informations dans les états financiers.

IFRS 18 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027, y compris pour les états financiers intermédiaires. Le Fonds évalue actuellement l'incidence de ces modifications sur ses états financiers.

3. Imposition

Aux termes des règles relatives aux entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »), certaines distributions provenant d'une EIPD ne seront plus déductibles dans le calcul du résultat imposable, et ces distributions seront imposées à un taux qui correspond essentiellement au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. Les distributions effectuées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seront pas assujetties à l'impôt.

Le Fonds n'est pas assujéti au régime d'imposition des EIPD, car ses parts ne sont pas inscrites à la cote d'une bourse ni négociées sur un autre marché public. Par conséquent, le Fonds n'a comptabilisé aucune charge d'impôt exigible ou d'impôt différé conformément aux règles relatives aux EIPD.

4. Gestion du capital

Le Fonds définit le capital comme étant l'emprunt et l'actif net attribuable aux porteurs de parts. L'objectif du gestionnaire dans sa gestion du capital est d'effectuer des placements hypothécaires prudents pour être en mesure d'offrir un rendement stable à ses porteurs de parts. Le Fonds atteint ses objectifs de placement en assurant la surveillance du portefeuille de placements hypothécaires. L'actif net attribuable aux porteurs de parts est décrit à la note 10.

Les emprunts du Fonds (note 7) sont assujettis aux clauses restrictives ci-dessous, lesquelles ont été calculées suivant les modalités de la facilité de crédit. En cas de non-respect des clauses restrictives, aucune part rachetable ne pourra être rachetée ou rachetée au gré du porteur.

1. Maintenir chaque trimestre un ratio de couverture par les flux d'au moins 3:1.
2. Maintenir chaque trimestre un ratio emprunt/valeur corporelle nette d'au plus 0,85:1.

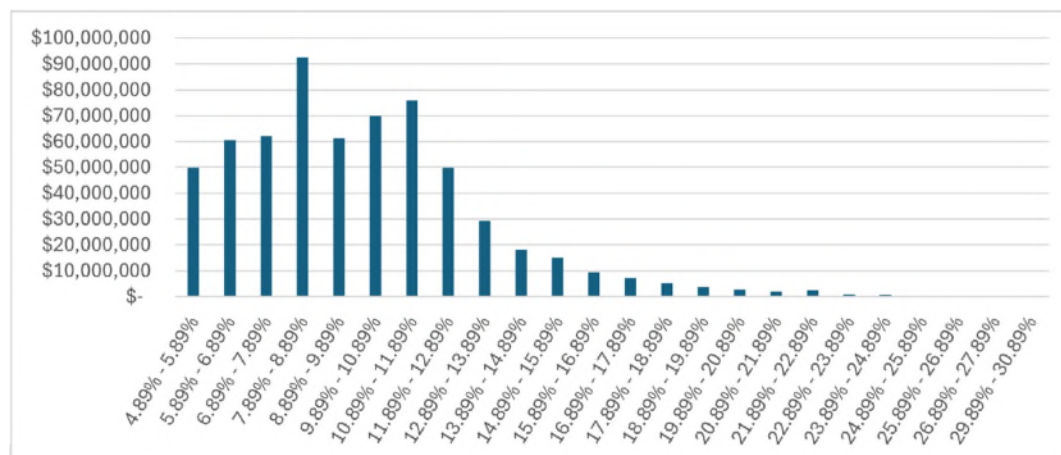
Au 31 décembre 2025, le Fonds respectait chacune de ces clauses restrictives.

5. Placements hypothécaires

Les taux d'intérêt applicables aux prêts hypothécaires varient selon l'information présentée ci-dessous. Le taux d'intérêt moyen pondéré pour l'exercice s'établissait à 10,37 % (11,00 % en 2024).

Taux d'intérêt	Nombre de prêts	Valeur comptable	Taux d'intérêt	Nombre de prêts	Valeur comptable
4,75 % – 4,99 %	59	39 134 844 \$	15,50 % – 15,74 %	20	3 206 539 \$
5,25 % – 5,49 %	14	10 748 981	15,75 % – 15,99 %	29	3 380 092
5,75 % – 5,99 %	44	23 787 045	16,00 % – 16,24 %	20	2 570 924
6,00 % – 6,24 %	10	6 390 435	16,25 % – 16,49 %	24	2 808 951
6,25 % – 6,49 %	32	19 880 974	16,50 % – 16,74 %	17	1 774 251
6,50 % – 6,74 %	12	9 929 347	16,75 % – 16,99 %	27	2 331 570
6,75 % – 6,99 %	70	21 610 227	17,00 % – 17,24 %	10	852 022
7,00 % – 7,24 %	27	13 836 049	17,25 % – 17,49 %	24	2 182 787
7,25 % – 7,49 %	67	21 723 918	17,50 % – 17,74 %	11	2 006 488
7,50 % – 7,74 %	5	2 296 298	17,75 % – 17,99 %	14	1 145 367
7,75 % – 7,99 %	42	18 954 593	18,00 % – 18,24 %	13	974 778
8,00 % – 8,24 %	63	29 223 101	18,25 % – 18,49 %	26	2 551 002
8,25 % – 8,49 %	180	37 939 967	18,50 % – 18,74 %	7	665 922
8,50 % – 8,74 %	22	8 243 771	18,75 % – 18,99 %	14	1 034 758
8,75 % – 8,99 %	66	18 610 584	19,00 % – 19,24 %	11	1 022 732
9,00 % – 9,24 %	23	9 903 774	19,25 % – 19,49 %	13	1 112 216
9,25 % – 9,49 %	85	20 781 188	19,50 % – 19,74 %	11	978 615
9,50 % – 9,74 %	22	9 107 396	19,75 % – 19,99 %	4	208 993
9,75 % – 9,99 %	98	26 384 174	20,00 % – 20,24 %	6	587 988
10,00 % – 10,24 %	37	13 570 022	20,25 % – 20,49 %	17	1 110 068
10,25 % – 10,49 %	71	17 691 150	20,50 % – 20,74 %	8	515 421
10,50 % – 10,74 %	44	10 785 747	20,75 % – 20,99 %	9	757 796
10,75 % – 10,99 %	121	29 478 850	21,00 % – 21,24 %	3	402 560
11,00 % – 11,24 %	66	19 395 584	21,25 % – 21,49 %	9	857 625
11,25 % – 11,49 %	126	21 042 782	21,50 % – 21,74 %	3	207 485
11,50 % – 11,74 %	50	8 188 624	21,75 % – 21,99 %	3	202 355
11,75 % – 11,99 %	125	23 475 714	22,00 % – 22,24 %	4	599 000
12,00 % – 12,24 %	37	10 804 214	22,25 % – 22,49 %	14	1 465 301
12,25 % – 12,49 %	71	10 940 088	22,50 % – 22,74 %	2	332 693
12,50 % – 12,74 %	32	6 934 623	23,00 % – 23,24 %	2	81 168
12,75 % – 12,99 %	62	8 956 387	23,25 % – 23,49 %	10	789 425
13,00 % – 13,24 %	30	5 999 938	23,75 % – 23,99 %	2	119 794
13,25 % – 13,49 %	46	7 465 398	24,00 % – 24,24 %	2	62 815
13,50 % – 13,74 %	42	5 848 207	24,25 % – 24,49 %	5	546 190
13,75 % – 13,99 %	65	8 784 593	24,50 % – 24,74 %	1	46 044
14,00 % – 14,24 %	21	3 397 723	25,00 % – 25,24 %	1	26 905
14,25 % – 14,49 %	32	3 546 878	25,50 % – 25,74 %	1	151 224
14,50 % – 14,74 %	20	3 708 635	25,75 % – 25,99 %	2	74 668
14,75 % – 14,99 %	32	4 130 525	26,25 % – 26,49 %	1	58 718
15,00 % – 15,24 %	28	4 867 757	27,00 % – 27,24 %	1	58 358
15,25 % – 15,49 %	22	2 668 968	30,00 % – 30,99 %	1	29 924
				2 523	620 060 605 \$

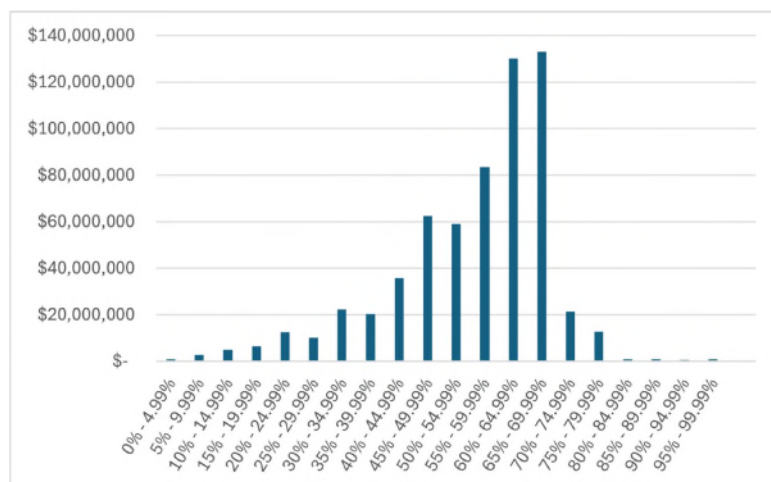
5. Placements hypothécaires (suite)



Les placements hypothécaires sont composés de prêts hypothécaires à l'habitation acquis par Capital Direct Lending Corp., la société mère du gestionnaire, et par Capital Direct Atlantic Inc., une filiale de Capital Direct Lending Corp. Le Fonds n'a assuré aucun placement hypothécaire (néant en 2024) en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (Canada). Les ratios prêt-valeur des prêts hypothécaires varient selon l'information présentée ci-après. Au 31 décembre 2025, le ratio prêt-valeur moyen pondéré s'établissait à 55 % (54 % en 2024). Les soldes présentés comprennent des intérêts courus à recevoir de 4 675 355 \$ (4 265 691 \$ en 2024).

Ratio prêt-valeur	Nombre de prêts	Valeur comptable
0,00 % – 4,99 %	17	768 908 \$
5,00 % – 9,99 %	37	2 680 109
10,00 % – 14,99 %	46	4 836 309
15,00 % – 19,99 %	50	6 398 311
20,00 % – 24,99 %	63	12 369 241
25,00 % – 29,99 %	68	10 133 900
30,00 % – 34,99 %	120	22 243 929
35,00 % – 39,99 %	119	20 265 885
40,00 % – 44,99 %	164	35 701 393
45,00 % – 49,99 %	216	62 334 899
50,00 % – 54,99 %	241	58 978 883
55,00 % – 59,99 %	289	83 407 994
60,00 % – 64,99 %	392	130 224 619
65,00 % – 69,99 %	428	132 965 636
70,00 % – 74,99 %	147	21 205 675
75,00 % – 79,99 %	113	12 746 274
80,00 % – 84,99 %	7	803 638
85,00 % – 89,99 %	3	796 980
90,00 % – 94,99 %	2	417 345
95,00 % – 99,99 %	1	780 677
	2 523	620 060 605 \$
Provision pour dépréciation de prêts		(1 808 869)
Produits différés tirés des escomptes sur prêts hypothécaires		(1 988 721)
		616 263 015 \$

5. Placements hypothécaires (suite)



Les tableaux qui suivent présentent la ventilation de la provision pour dépréciation de prêts du portefeuille de placements.

Au 31 décembre 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Solde brut des placements hypothécaires	571 348 891	4 830 371	43 881 343	620 060 605
Provision pour dépréciation	(1 513 513)	(68 095)	(227 261)	(1 808 869)
Produits différés tirés des escomptes sur prêts hypothécaires	(1 988 721)	—	—	(1 988 721)
Valeur nette	567 846 657	4 762 276	43 654 082	616 263 015
Au 31 décembre 2024	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Solde brut des placements hypothécaires	457 333 144	1 801 667	19 580 409	478 715 220
Provision pour dépréciation	(1 254 317)	—	(170 000)	(1 424 317)
Produits différés tirés des escomptes sur prêts hypothécaires	(1 603 156)	—	—	(1 603 156)
Valeur nette	454 475 671	1 801 667	19 410 409	475 687 747
Informations sur la provision pour dépréciation de prêts	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Solde d'ouverture	1 254 317	—	170 000	1 424 317
Provision additionnelle	895 059	68 095	107 261	1 070 415
Transfert entre niveaux	—	—	—	—
Soldes radiés	(635 863)	—	(50 000)	(685 863)
Solde de clôture	1 513 513	68 095	227 261	1 808 869

Les prêts hypothécaires ont une échéance initiale qui varie généralement entre 12 à 24 mois, et ils sont classés du premier au troisième rang, en fonction des biens affectés en garantie. Ils arrivent à échéance comme suit :

	2025	2024
12 mois ou moins	450 127 656	339 672 031
13 à 24 mois	161 018 158	135 280 640
24 mois ou plus	5 117 201	735 076
Total	616 263 015	475 687 747

6. Instruments financiers

Juste valeur des instruments financiers

Le tableau suivant présente la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, selon le classement des instruments financiers. Le Fonds a recours à la hiérarchie des justes valeurs pour classer les données d'entrée prises en considération dans les techniques d'évaluation de la juste valeur. Le tableau ci-après fournit un sommaire de l'utilisation des prix cotés sur des marchés (niveau 1), des modèles internes ayant comme données d'entrée des informations de marché observables (niveau 2) et des modèles internes ayant comme données d'entrée des informations de marché non observables (niveau 3) dans l'évaluation des instruments financiers aux fins de la présentation de l'information.

Les justes valeurs, présentées à titre informatif seulement, tiennent compte des conditions qui n'existaient qu'à la date de clôture.

		2025			2024
	Valeur comptable	Juste valeur	Écart	Hiérarchie des justes valeurs	Écart
<u>Actifs</u>					
Prêts et créances :					
Trésorerie	21 307 611	21 307 611	—	Niveau 1	—
Débiteurs	17 779 670	17 779 670	—	Niveau 3	—
Placements hypothécaires	616 263 015	617 996 236	1 733 221	Niveau 3	882 580
			1 733 221		882 580
<u>Passifs</u>					
Autres passifs financiers :					
Emprunt	206 085 138	206 085 138	—	Niveau 2	—
Créditeurs et charges à payer	13 101 578	13 101 578	—	Niveau 3	—
			—		—
Écart net			1 733 221		882 580

Il n'y a pas de prix cotés sur un marché actif pour les placements hypothécaires. Ainsi, le gestionnaire estime la juste valeur des placements hypothécaires selon son analyse du marché du crédit actuel pour les placements hypothécaires assortis de modalités identiques ou similaires. Les justes valeurs ont été estimées au moyen de méthodes de l'actualisation des flux de trésorerie d'après les taux d'intérêt proposés pour des types d'actifs similaires comportant des modalités et des risques similaires à la date de clôture. Par conséquent, la juste valeur des placements hypothécaires est fondée sur des données d'entrée de niveau 3.

La juste valeur des autres actifs financiers et passifs financiers est présumée correspondre approximativement à leur valeur comptable, principalement en raison de leur échéance à court terme ou de leur remboursement à vue.

Aucun transfert n'a été effectué entre les niveaux 1, 2 et 3 au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Gestion des risques

La gestion des risques suppose l'identification, l'évaluation constante, la gestion et la surveillance des risques significatifs susceptibles de nuire au Fonds. Le Fonds est exposé au risque de crédit, au risque d'illiquidité, au risque de marché et au risque de taux d'intérêt.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque de subir une perte financière du fait de l'incapacité d'une contrepartie à honorer ses obligations ou engagements contractuels envers le Fonds. Le gestionnaire est d'avis que tous les débiteurs et tous les placements hypothécaires du Fonds sont exposés au risque de crédit. Au 31 décembre 2025, l'exposition au risque de crédit correspondait au plus à la valeur comptable des débiteurs et des placements hypothécaires, dont le total s'élevait à 634 034 385 \$ (486 410 499 \$ en 2024). Le risque de crédit est atténué, puisque les biens immobiliers résidentiels sont affectés en garantie des placements hypothécaires et que le gestionnaire passe en revue et surveille régulièrement la juste valeur de ces biens.

6. Instruments financiers (suite)***Risque de crédit (suite)***

Le Fonds se sert d'un modèle à trois niveaux pour évaluer le risque de crédit et la dépréciation potentielle des placements hypothécaires. Les prêts sont regroupés au niveau 1 lors de leur création et le risque de crédit est revu et évalué de façon régulière. Le Fonds prend en considération, dans son évaluation du risque de crédit, l'historique des pertes sur placements hypothécaires ainsi que certains facteurs macroéconomiques, comme les tendances des taux d'intérêt, le prix de l'immobilier et les taux d'insolvabilité, tant passés que prévisionnels. La direction passe fréquemment en revue la liste des prêts hypothécaires pour relever les soldes en souffrance et effectuer un suivi des remboursements auprès des emprunteurs, au besoin. Le Fonds surveille étroitement les activités de prêt pour déceler les augmentations du risque de crédit et communique avec les emprunteurs qui ont omis d'effectuer un paiement. Les paiements en souffrance de 30 jours ne sont pas rares et ne causent pas à eux seuls une augmentation du risque de crédit. Lorsque les paiements sont en souffrance depuis plus de 120 jours, en l'absence d'autres indicateurs, le risque de crédit est présumé avoir augmenté de façon notable, et les prêts hypothécaires visés passent au niveau 2. La direction continue d'évaluer le risque de crédit à mesure que les discussions avec l'emprunteur se poursuivent.

Dans le cas des comptes individuels en souffrance pour lesquels les discussions avec l'emprunteur ont été infructueuses, la procédure de saisie immobilière commence et le prêt est porté au niveau 3. Le solde des débiteurs comprend les produits d'intérêt courus ainsi que les frais juridiques et les autres coûts engagés aux fins de recouvrement, déduction faite de toute provision pour pertes attendues jugée nécessaire par la direction. Les prêts sont garantis par des biens immobiliers, et les pertes sont comptabilisées dans la mesure où le recouvrement du solde par la vente du bien sous-jacent n'est pas raisonnablement assuré.

La provision pour dépréciation des placements hypothécaires comprend une provision pour les placements hypothécaires expressément identifiés comme dépréciés, ainsi qu'une provision générale applicable aux autres prêts présentant des caractéristiques de crédit similaires. Le gestionnaire a constitué une provision pour dépréciation de prêts correspondant à environ 0,29 % (0,30 % en 2024) de la valeur brute des placements hypothécaires. Au 31 décembre 2025, selon la direction, 8,07 % des prêts du portefeuille étaient en souffrance depuis plus de 120 jours (4,43 % en 2024). Parmi ces prêts, ceux qui ont fait l'objet d'une action en justice pour tenter de recouvrer le solde à payer se chiffraient à 43,9 M\$ (19,6 M\$ en 2024). La provision pour dépréciation de prêts comprend des provisions particulières totalisant 608 018 \$ (170 000 \$ en 2024) pour 13 prêts d'une valeur comptable combinée de 1 883 754 \$ (trois prêts d'une valeur comptable combinée de 1 492 408 \$ en 2024).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a relevé huit prêts hypothécaires consentis à des emprunteurs frauduleux. Le Fonds tente actuellement de recouvrer le solde grâce à l'assurance des titres. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, le Fonds a obtenu le remboursement de quatre de ces prêts. Les quatre prêts qu'il lui reste à recouvrer, d'un total d'environ 4 M\$, sont inclus dans les débiteurs au 31 décembre 2025.

Au 31 décembre 2025, les prêts hypothécaires impayés du Fonds se chiffraient à 257 870 015 \$ ou 41 % du solde pour la Colombie-Britannique (190 381 615 \$ ou 40 % en 2024), et à 213 479 478 \$ ou 34 % du solde pour l'Ontario (183 060 533 \$ ou 38 % en 2024). Ces prêts sont concentrés respectivement dans la région du Grand Vancouver et dans la région du Grand Toronto. Les autres prêts sont accordés à des emprunteurs de l'Alberta et du Canada atlantique.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que le Fonds ne soit pas en mesure de remplir ses propres obligations financières, comme le financement des prêts hypothécaires, des charges d'exploitation, des distributions et des rachats auprès des porteurs de parts. À cet égard, le gestionnaire effectue un suivi régulier de la trésorerie pour s'assurer que le Fonds remplit ses obligations, et il a le droit de reporter les rachats s'il est d'avis qu'ils viendraient nuire à la situation financière du Fonds. L'échéance contractuelle de tous les passifs financiers est de 12 mois ou moins.

6. Instruments financiers (suite)**Risque de marché**

Le risque de marché inclut le risque de taux d'intérêt et le risque de change. Le risque de taux d'intérêt est le risque que le Fonds n'ait pas la capacité à s'adapter à la variation du taux d'intérêt sur ses emprunts (note 7). Pour compenser ce risque, le Fonds accorde généralement des prêts à des taux variables sur un ou deux ans, ce qui lui permet d'ajuster régulièrement les taux lors du renouvellement. Il n'existe aucun risque de change, puisque les placements hypothécaires du Fonds sont libellés uniquement en dollars canadiens.

Le Fonds a conclu un swap de taux d'intérêt pour gérer le risque de taux d'intérêt. Le swap est un instrument financier dérivé évalué à la juste valeur par le biais du résultat net. À la date de clôture, la juste valeur du swap de taux d'intérêt comprise dans les crédettes s'établissait à 695 507 (910 275 \$ en 2024).

Il est estimé qu'une hausse ou une baisse générale de 0,5 % des taux d'intérêt du marché n'aurait aucune incidence sur les produits tirés des placements hypothécaires, car les intérêts gagnés sur ces placements sont à taux fixe. Toutefois, il est estimé qu'une hausse de 0,5 % du taux préférentiel se traduirait par une augmentation des charges d'intérêts sur l'emprunt d'environ 945 000 \$ (722 000 \$ en 2024).

7. Emprunt

Au cours de l'exercice, conjointement avec Capital Direct II Management Ltd. (une société sous contrôle commun), le Fonds a conclu un contrat d'emprunt syndiqué avec la Banque Royale du Canada (« RBC »), le placeur pour compte, pour l'obtention d'un emprunt d'exploitation renouvelable et remboursable à vue de 330 000 000 \$. Le montant peut être revu à la hausse à tout moment avant l'échéance du contrat d'emprunt et augmenté de 70 000 000 \$, pour s'établir à un capital global maximum de 400 000 000 \$. L'emprunt porte intérêt au taux préférentiel combiné moyen de RBC majoré de 0,675 % par année et est assorti d'une commission d'engagement correspondant à 0,25 % du solde inutilisé. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le taux préférentiel annuel moyen de RBC s'établissait à 4,89 % (6,78 % en 2024). La facilité est garantie par des contrats de sûreté générale conclus par les emprunteurs, par une cession générale des prêts hypothécaires du Fonds et par une cession d'assurance. L'emprunt est garanti par Capital Direct Lending Corp. et Capital Direct Management Ltd. (deux sociétés sous contrôle commun), qui ont aussi conclu des contrats de sûreté générale. Au 31 décembre 2025, le Fonds a prélevé 206 805 138 \$ sur la facilité de crédit.

La limite de 330 000 000 \$ comprend un emprunt renouvelable et remboursable à vue ainsi qu'une facilité de sécurité d'un total maximal de 12 000 000 \$ qui sont mis à la disposition de Capital Direct II Management Ltd. Au total, 100 000 \$ ont été prélevés sur la facilité de sécurité et 11 714 862 \$ ont été prélevés sur l'emprunt renouvelable et remboursable à vue. Ces emprunts sont assujettis aux modalités et aux garanties décrites ci-dessus.

Il est possible de prélever des fonds de la facilité remboursable à vue à titre d'emprunts à terme fondés sur le taux CORRA. Le taux des opérations de pension à un jour (« CORRA ») est administré et publié par la Banque du Canada. Au cours de l'exercice, le Fonds a prélevé 120 000 000 \$ (néant en 2024) à titre d'emprunt fondé sur le taux CORRA. Il est à la discrétion de l'emprunteur de choisir une échéance d'un mois ou de trois mois pour l'emprunt fondé sur le taux CORRA. Le solde portera intérêt au taux CORRA majoré de 2,175 % par année, ajusté d'un taux supplémentaire de 0,29547 % par année pour une échéance d'un mois ou de 0,32138 % par année pour une échéance de trois mois.

Ces facilités sont assujetties à certaines clauses restrictives financières, qui sont décrites à la note 4. Au 31 décembre 2025, le Fonds respectait ces clauses restrictives.

Au cours de l'exercice, les montants maximal et minimal qui ont été prélevés s'établissent à respectivement 206 085 138 \$ (172 025 772 \$ en 2024) et 166 025 772 \$ (110 821 203 \$ en 2024)

Au cours de l'exercice précédent, conjointement avec Capital Direct II Management Ltd., le Fonds a conclu un contrat d'emprunt syndiqué avec Canadian Western Bank (« CWB »), pour l'obtention d'un emprunt maximum de 275 000 000 \$. L'emprunt porte intérêt au taux préférentiel combiné moyen de CWB majoré de 0,75 % par année et est assorti d'une commission d'engagement correspondant à 0,25 % du solde inutilisé. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le taux préférentiel annuel moyen de CWB s'établissait à 6,78 %. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, un total de 172 025 772 \$ a été prélevé sur l'emprunt. Capital Direct II Management Ltd. a prélevé des sommes supplémentaire totalisant 9 846 868 \$.

Capital Direct I Income Trust

Notes annexes

Exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024

8. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

	2025	2024
Rachats	3 733 627	2 318 757
Distributions aux porteurs de parts	3 268 131	2 759 196
Distribution au gestionnaire et honoraires de gestion	3 623 047	2 896 756
Autre	2 476 812	1 252 818
	13 101 617	9 227 527

9. Transactions entre parties liées

Au cours de l'exercice, le Fonds a acquis 94,3 % (93,3 % en 2024) de ses prêts hypothécaires de Capital Direct Lending Corp, pour une valeur nominale de 330 681 190 \$ (254 220 590 \$ en 2024) et 5,7 % (6,7 % en 2024) de ses prêts hypothécaires de Capital Direct Atlantic Inc. (une société sous contrôle commun), pour une valeur totale de 19 945 156 \$ (18 232 836 \$ en 2024).

Les débiteurs comprenaient un montant de 5 562 000 \$ (1 628 138 \$ en 2024) à recevoir du gestionnaire et un montant de 1 357 939 \$ (1 071 486 \$ en 2024) à recevoir de Capital Direct II Management Ltd.

10. Actif net attribuable aux porteurs de parts

En vertu de la déclaration de fiducie, le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts rachetables, rachetables au gré du porteur et transférables. Advenant la liquidation ou la dissolution du Fonds, chaque part représenterait une participation égale et indivise dans ses distributions et son actif net. Chaque porteur de parts a le droit d'exprimer une voix pour chaque part entière détenue.

L'offre actuelle du Fonds autorise les parts rachetables et rachetables au gré du porteur de catégorie A, C et F, pour un total de 97 500 000 parts et une valeur maximale combinée de 975 000 000 \$. Les parts de catégorie A, C et F sont émises et rachetées au gré du porteur selon l'information présentée dans le tableau ci-après.

Elles permettent de participer, sur une base proportionnelle, aux distributions effectuées par le Fonds. Toutes les catégories ou parts peuvent être rachetées au gré du porteur le dernier jour de chaque mois sur remise d'un préavis écrit au gestionnaire. Les parts de catégorie C et F peuvent être rachetées au gré du porteur après 180 jours sans pénalité. Les parts de catégorie A comportent des frais de rachat qui passent de 5 % à néant sur une durée de 5 ans.

Avant le 31 décembre 2025, 373 363 parts (231 876 parts en 2024) avaient été rachetées au gré du porteur. Le prix de rachat de 3 733 630 \$ (2 318 760 \$ en 2024) est constaté dans les créditeurs. Au total, 1 176 518 parts (582 848 parts en 2024) ont été émises par souscription avant le 31 décembre 2025. Le produit sera reçu des courtiers à la date de clôture. Le prix d'émission de 11 765 181 \$ (5 828 478 \$ en 2024) est comptabilisé dans les débiteurs.

	Catégorie A	Catégorie C	Catégorie F	Total
Parts en circulation à l'ouverture de la période	9 709 848	8 742 820	14 375 969	32 828 637
Parts émises par souscription	1 540 057	5 691 598	4 946 145	12 177 800
Parts émises au réinvestissement	536 754	711 059	964 192	2 212 005
Parts reclassées	(284 520)	3 312	281 208	–
Parts rachetées au gré du porteur	(630 856)	(1 379 088)	(1 546 084)	(3 556 028)
Parts en circulation à la clôture de la période	10 871 283	13 769 701	19 021 430	43 662 414
Actif net attribuable aux porteurs de parts	108 712 838 \$	137 697 001 \$	190 214 306 \$	436 624 145 \$
Valeur comptable d'une part	10 \$	10 \$	10 \$	10 \$

Au cours de l'exercice, 284 520 parts de catégorie A (483 082 parts en 2024) ont été reclassées dans les catégories C et F.

11. Distributions aux porteurs de parts

Le Fonds distribue 80 % de son résultat net et de son résultat global d'exploitation aux porteurs de parts sur une base trimestrielle, à partir des placements qu'il détient. Les distributions trimestrielles sont versées à terme échu le 15^e jour du mois qui suit le trimestre dans le cas des trois premiers trimestres, et le 31 mars de l'exercice qui suit le trimestre dans le cas du quatrième trimestre. Les distributions du Fonds sont versées en espèces, à moins que le porteur de parts ne choisisse de les recevoir sous forme de parts.

En outre, une tranche allant jusqu'à 20 % du résultat net et du résultat global d'exploitation est distribuée au gestionnaire sur une base trimestrielle.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le conseil d'administration du gestionnaire n'a pas renoncé à la distribution à laquelle il avait droit au premier trimestre, et a consenti à l'unanimité à renoncer à 10 % de la distribution à laquelle il avait droit au quatrième trimestre (50 % et 10 % respectivement pour le premier et le quatrième trimestres de 2024). Le montant visé par la renonciation a été distribué aux porteurs de parts. La distribution totale versée au gestionnaire pour l'exercice s'élevait à 8 122 271 \$ (5 839 756 \$ en 2024).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le gestionnaire a renoncé à 5 % (13 % en 2024) du résultat net et du résultat global distribuables auxquels il avait droit, ce qui a permis une distribution de 81 % (83 % en 2024) du résultat net aux porteurs de parts.

Les montants ci-dessus comprennent une somme de 1 981 686 \$ (1 655 004 \$ en 2024) qui demeure inscrite à titre de créanciers et de charges à payer.

12. Honoraires de gestionHonoraires de gestion

En plus des distributions indiquées à la note 11, conformément à l'entente de gestion entre le Fonds et le gestionnaire, ce dernier est tenu de fournir au Fonds des services de gestion et d'administration ainsi que des services-conseils en matière de placement. En échange de ces services, le gestionnaire facture des honoraires fixes (les « honoraires de gestion ») payables mensuellement à terme échu et calculés selon un taux annuel de 2 % de la valeur liquidative des parts de catégorie A, majoré de 2 % de la valeur liquidative des parts de catégorie C, majoré de 1 % de la valeur liquidative des parts de catégorie F. Le total des honoraires de gestion de l'exercice s'est élevé à 5 857 064 \$ (4 766 745 \$ en 2024).

Les montants ci-dessus comprennent une somme de 1 641 360 \$ (1 241 753 \$ en 2024) qui demeure inscrite à titre de créanciers et de charges à payer.

Charges

Tous les frais liés à l'organisation, les commissions de vente et les frais payés aux courtiers inscrits engagés dans le cadre du placement sont assumés par le gestionnaire.

L'ensemble des charges et des débours liés au Fonds depuis sa constitution, notamment les honoraires du gestionnaire, les honoraires du fiduciaire, les frais de placement (hormis les frais liés à l'organisation, les commissions de vente et les frais payés aux courtiers inscrits engagés dans le cadre du placement ou de la vente de parts), l'impôt à payer, les charges relatives aux assemblées des porteurs de parts, les frais de courtage, les frais juridiques et autres frais et débours pour la mise en place d'opérations portant sur des placements du Fonds, le cas échéant, sont payés par le Fonds.

13. Passifs éventuels

Le Fonds peut, de temps à autre, faire l'objet de poursuites liées aux placements hypothécaires, dans le cadre desquelles des réclamations pour dommages pécuniaires sont déposées dans le cours normal des activités. Bien que tout litige comporte un certain degré d'incertitude, le gestionnaire est d'avis que les obligations qui en découlent, le cas échéant, n'auront pas d'effets négatifs appréciables sur la situation financière, les liquidités et les résultats d'exploitation du Fonds.

14. Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération de la haute direction du gestionnaire est versée au moyen des honoraires de gestion qui lui sont payés.

15. Taux de rendement annualisé

Parts rachetables de catégorie A

	Valeur liquidative	Valeur liquidative moyenne pondérée par trimestre	Résultat net et résultat global attribuables aux porteurs de parts rachetables
Premier trimestre – 31 mars 2025	99 960 639	97 221 699	2 215 131 \$
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	104 140 088	100 215 959	2 285 245 \$
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	108 297 997	104 021 920	2 343 987 \$
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	108 712 838	108 441 152	2 220 449 \$
Exercice clos le 31 décembre 2025	108 712 838	102 475 183	9 064 812 \$

	Taux de rendement annualisé moyen calculé par trimestre	Taux de rendement annuel composé	Rendement moyen pondéré par part en circulation	Taux de rendement annuel moyen pondéré effectif
Premier trimestre – 31 mars 2025	9,11 %		2,28 %	
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	9,12 %		2,28 %	
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	9,01 %		2,25 %	
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	8,19 %		2,05 %	
Exercice clos le 31 décembre 2025	8,86 %	9,16 %	8,86 %	9,16 %

Le Fonds distribue des dividendes chaque trimestre. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, si un investisseur avait conservé l'intégralité de ses parts, sans effectuer d'achats ni de rachats, et avait réinvesti les distributions trimestrielles, le rendement potentiel maximal aurait été de 9,16 % (9,06 % en 2024).

15. Taux de rendement annualisé (suite)

Parts rachetables de catégorie C

	Valeur liquidative	Valeur liquidative moyenne pondérée par trimestre	Résultat net et résultat global attribuables aux porteurs de parts rachetables
Premier trimestre – 31 mars 2025	97 752 984	89 306 514	2 034 789 \$
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	111 693 671	101 018 950	2 303 555 \$
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	126 858 037	116 120 338	2 616 598 \$
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	137 697 001	129 316 287	2 647 890 \$
Exercice clos le 31 décembre 2025	137 697 001	108 940 522	9 602 832 \$

	Taux de rendement annualisé moyen calculé par trimestre	Taux de rendement annuel composé	Rendement moyen pondéré par part en circulation	Taux de rendement annuel moyen pondéré effectif
Premier trimestre – 31 mars 2025	9,11 %		2,28 %	
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	9,12 %		2,28 %	
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	9,01 %		2,25 %	
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	8,19 %		2,05 %	
Exercice clos le 31 décembre 2025	8,86 %	9,16 %	8,86 %	9,16 %

Le Fonds distribue des dividendes chaque trimestre. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, si un investisseur avait conservé l'intégralité de ses parts, sans effectuer d'achats ni de rachats, et avait réinvesti les distributions trimestrielles, le rendement potentiel maximal aurait été de 9,16 % (9,06 % en 2024).

15. Taux de rendement annualisé (suite)

Parts rachetables de catégorie F

	Valeur liquidative	Valeur liquidative moyenne pondérée par trimestre	Résultat net et résultat global attribuables aux porteurs de parts rachetables
Premier trimestre – 31 mars 2025	151 600 824	146 030 413	3 692 281 \$
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	164 624 814	156 437 284	3 958 364 \$
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	180 180 182	168 012 217	4 205 934 \$
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	190 214 306	181 029 281	4 159 233 \$
Exercice clos le 31 décembre 2025	190 214 306	162 877 299	16 015 812 \$

	Taux de rendement annualisé moyen calculé par trimestre	Taux de rendement annuel composé	Rendement moyen pondéré par part en circulation	Taux de rendement annuel moyen pondéré effectif
Premier trimestre – 31 mars 2025	10,11 %		2,53 %	
Deuxième trimestre – 30 juin 2025	10,12 %		2,53 %	
Troisième trimestre – 30 septembre 2025	10,01 %		2,50 %	
Quatrième trimestre – 31 décembre 2025	9,19 %		2,30 %	
Exercice clos le 31 décembre 2025	9,86 %	10,23 %	9,86 %	10,23 %

Le Fonds distribue des dividendes chaque trimestre. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, si un investisseur avait conservé l'intégralité de ses parts, sans effectuer d'achats ni de rachats, et avait réinvesti les distributions trimestrielles, le rendement potentiel maximal aurait été de 10,23 % (10,13 % en 2024).