

Premier rapport trimestriel  
2021



# Nos valeurs, *votre valeur ajoutée.*



# Valeurs BTB

## Mission

Développer des relations durables pour les besoins d'espaces locatifs commerciaux et d'investissements de nos clients.

Chez BTB, nos principaux clients sont nos investisseurs et nos locataires, qui ont tous les deux des demandes et exigences spécifiques. Du côté des investisseurs, nos clients cherchent à maximiser le retour sur leurs investissements et ce, en faisant confiance à BTB et que par notre philosophie de gestion, nous serons en mesure de générer une croissance stable, que nous continuerons de faire croître nos actifs immobiliers et ainsi optimiser la valeur de nos actifs, et par conséquent, maximiser la valeur à long terme de nos unités.

Du côté de nos locataires, BTB est fier d'assurer un service personnalisé et adapté pour répondre aux besoins de ses clients, et ce, toujours en temps opportun. Nos clients s'attendent que BTB offre un service à la clientèle de qualité ainsi qu'un entretien impeccable des immeubles. Afin de répondre à leurs besoins, la philosophie de la gestion immobilière de BTB, et celle de tous les niveaux de l'entreprise, sont axées sur l'idée que chez BTB, nos locataires ne sont pas que de simples occupants d'espaces de bureaux ou commerciaux. Ce sont des clients et notre mission de répondre aux besoins de nos clients tourne autour de l'idée que notre entreprise est basée sur le l'attraction et la rétention de nos clients, et ce, à long terme.

Afin d'assurer la réalisation de cette double mission, BTB mise sur l'implantation des valeurs fondamentales suivantes :

**Travail d'équipe**

Le partage d'idées et la promotion d'un environnement de collaboration permettent de résoudre les problèmes dans les plus brefs délais, de produire de meilleurs résultats ainsi que de développer des idées innovatrices.

**Intégrité**

Nos principes d'honnêteté sont ancrés au sein de nos valeurs. Sans intégrité et transparence, nous ne serions pas en mesure d'assurer une relation honnête avec nos clients.

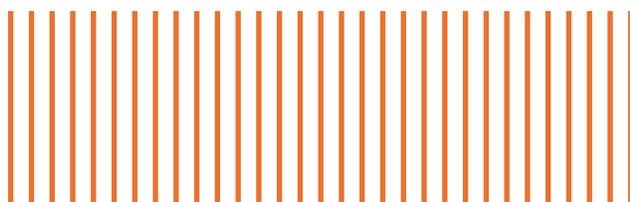
**Leadership**

Nous visons à être à l'avant-garde de notre industrie. Nous investissons dans des employés axés sur l'atteinte des objectifs, motivés et capables de prendre en charge des projets innovants pour répondre aux besoins de notre clientèle.

**Respect**

Nous nous efforçons de toujours offrir un environnement de travail positif, indépendamment de l'âge, de la race, du sexe, de la religion ou de l'orientation sexuelle de nos employés. Nous croyons que nous sommes tous capables de réaliser nos missions si nous nous acceptons tous les uns les autres en faisant preuve de compassion et de considération pour les autres.

Espace cuisine  
pour employés,  
Yokohama  
Canada inc.,  
3111, boul.  
Saint-Martin  
Ouest, Laval



# Faits saillants

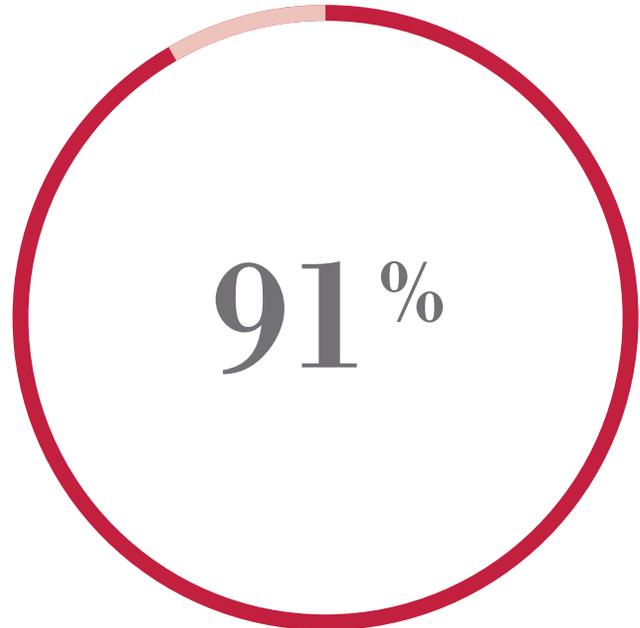
Il va sans dire que la dernière année a exigé réactivité, agilité et adaptation. Ces trois éléments clés faisant déjà partie de l'ADN de BTB, ils nous ont permis, de concert avec nos solides valeurs d'entreprise, de nous adapter à notre nouvelle normalité dans un court laps de temps.

Tout au long des quinze derniers mois, nos précieux collaborateurs ont été compréhensifs et conciliants en plus d'accepter certains sacrifices. Notre travail d'équipe et notre collaboration avec nos fournisseurs ont largement contribué à notre succès. On dit que « c'est dans les moments difficiles qu'on reconnaît ses vrais amis ». L'année qui vient de s'écouler nous a permis de valider cet adage à l'échelle de l'entreprise. Elle nous a également rappelé l'importance de bien s'entourer et de choisir judicieusement ses collaborateurs.

Nos résultats du premier trimestre de 2021 sont solides et positifs et nous sommes fiers de communiquer les faits saillants ci-après.

64

Propriétés



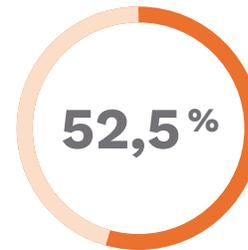
Taux d'occupation

23,5 M \$

Produits locatifs

924 M \$

Actif total



Ratio  
d'endettement  
hypothécaire

5,7 M

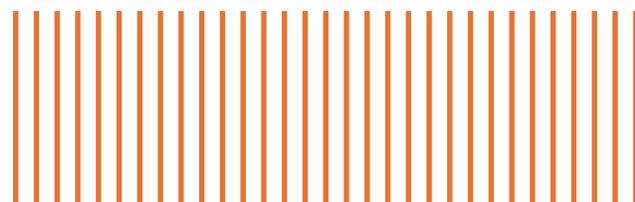
Fonds provenant  
de l'exploitation (FPE)  
récurrents

5,5 M

Fonds ajustés provenant  
de l'exploitation (FPEA)  
récurrents

5,3 M \$

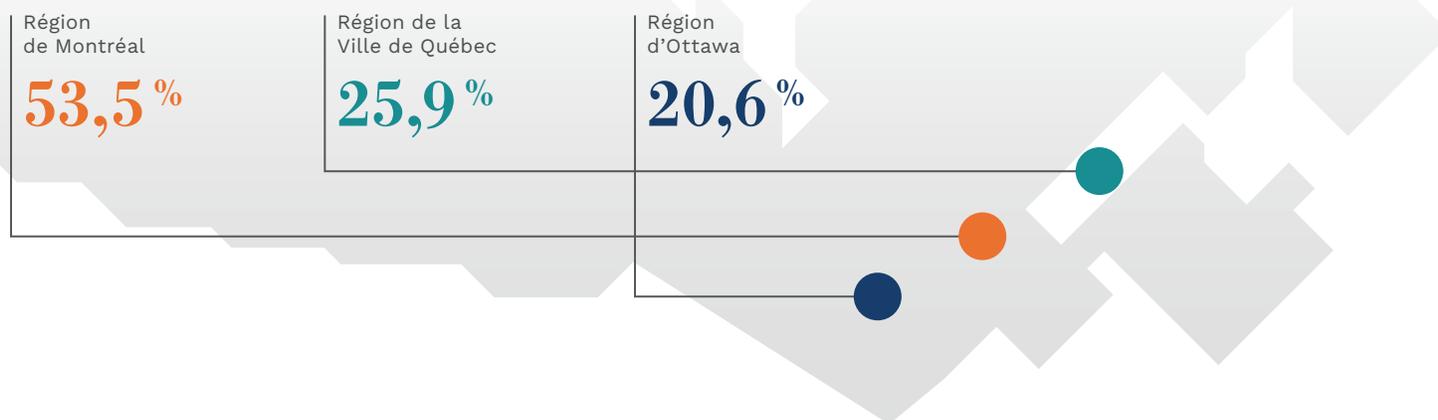
Nombre de  
pieds carrés



## Répartition du portefeuille par région

Nos actifs sont situés au sein de marchés premiers tels que la Grande Région de Montréal, la Ville de Québec ainsi que la Grande Région d'Ottawa.

BTB est présent au sein des marchés primaires grâce à la centralité et les localisations stratégiques des actifs qui sont établis au sein d'importantes villes et pôles d'affaires. En concentrant notre répartition géographique dans ces régions, BTB est en mesure d'offrir à ses clients différents emplacements dans les trois zones clés de l'Est du Canada, offrant ainsi diverses solutions à ses clients.



### Montréal

Les actifs de BTB sont concentrés dans la grande région de Montréal, avec une concentration prédominante sur l'île de Montréal. La première acquisition de BTB en 2006 fût un immeuble commercial à Laval, détenu encore par BTB à ce jour. Les propriétés de BTB sont principalement localisées dans les zones suivantes :

- Centre-Ville de Montréal
- Saint-Laurent
- Laval
- Rive-Sud (Longueuil, Brossard, St-Bruno, St-Hilaire, Boucherville, St-Jean-sur-Richelieu)
- Rive-Nord (Terrebonne, Ste-Thérèse)

### Ontario

BTB a percé le marché de l'Ontario en 2007 avec une acquisition dans le centre industriel de Cornwall. Quelques années plus tard, BTB a pris expansion à Ottawa avec l'acquisition d'immeubles à bureaux, solidifiant ainsi une présence importante avec des locataires nationaux. Les propriétés de BTB sont concentrées dans les villes suivantes :

- Cornwall
- Ottawa
- Nepean
- Kanata
- Gatineau

### Ville de Québec

Étant la 2<sup>e</sup> ville la plus populaire au Québec suivant Montréal, cet emplacement était un choix stratégique complémentaire à Montréal. Avec de multiples entreprises nationales basées à Montréal ainsi qu'à Québec, l'expansion de BTB dans cette région était intéressante. Ayant percé le marché en 2007, BTB a établi un important portefeuille dans la région, principalement composé d'immeubles à bureaux et de commerces de détail. Les actifs de BTB sont concentrés dans les villes suivantes :

- Lebourgneuf
- Lévis
- Saint-Augustin de Desmaures
- Trois-Rivières.

## Répartition du portefeuille par classe d'actif

Lorsque BTB recherche des nouveaux actifs à rajouter à son portefeuille, nous recherchons des actifs stables avec une vision à long terme qui détiennent les critères suivants :

- Actifs qui abritent des locataires avec des baux à long terme
- Actifs à taux d'occupation élevés
- Actifs qui contiennent un mix de locataires qui est bien établi tel que des institutions gouvernementales ou des entreprises nationales et internationales.

Les actifs de BTB sont divisés en trois catégories :

### Bureaux

Une propriété à une ou plusieurs étages qui abrite principalement des locataires qui utilisent les espaces pour établir leurs bureaux. Ces types d'actifs sont principalement loués à plusieurs locataires exploitant diverses entreprises qui ne servent pas une clientèle de détail.\*

\* La catégorie polyvalent retrouvée dans nos rapports annuels précédents a été retirée de notre répartition de type d'actifs. Les propriétés se trouvant auparavant dans ce segment ont été reclassés dans la catégorie « bureaux ».

48,8 %



### Commercial

Une propriété à un étage qui abrite uniquement des locataires œuvrant dans le commerce de détail. Spécifique à BTB, ces emplacements sont aussi désignés comme « Power Centers » qui détiennent des locataires internationaux réputés.

26,5 %



### Industriel

Une propriété qui contient un étage d'une grande surface avec une hauteur de plafond typiquement plus élevé que 18 pieds. Ces propriétés permettent une utilisation verticale maximale pour les solutions d'entreposage.

24,7 %



## Evolution\*



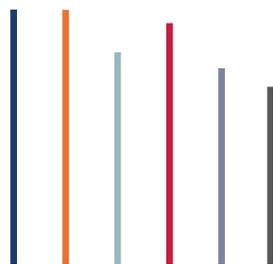
### Produits locatifs<sup>(1)</sup>

● 2021	23 532
● 2020	23 868
● 2019	21 634
● 2018	21 440
● 2017	18 365
● 2016	18 550



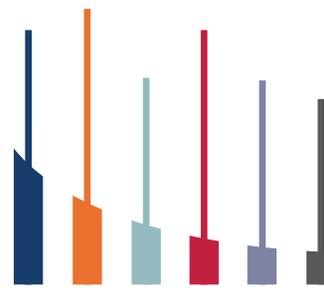
### Résultats d'exploitation net

● 2021	12 414
● 2020	12 766
● 2019	11 051
● 2018	11 458
● 2017	9 848
● 2016	10 119



### Fonds ajustés provenant de l'exploitation (FPEA) récurrents<sup>(2)</sup>

● 2021	5 506
● 2020	5 517
● 2019	4 623
● 2018	5 222
● 2017	4 250
● 2016	3 840



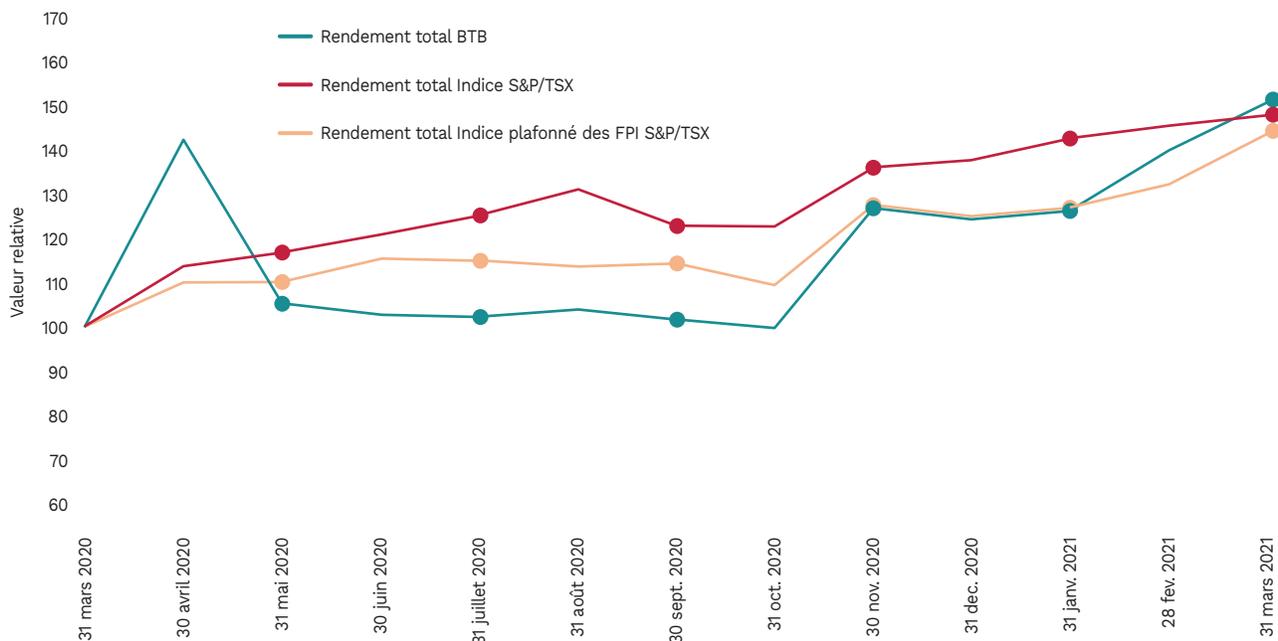
### Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents<sup>(2)</sup>

● 2021	5 730
● 2020	6 277
● 2019	4 679
● 2018	5 736
● 2017	4 611
● 2016	4 216

\* Trimestre clos le 31 mars 2021 (1) Non redressé pour tenir compte d'IFRS 15 (2) Mesures financières non conformes aux IFRS.

## Performance sur les marchés

(La chute de performance observée est dûe à la pandémie de COVID-19.)





# Message



# Message du *président du Conseil des fiduciaires et du Président et chef de la direction*

Au cours de la dernière année, nous avons solidifié nos assises et entamé notre premier trimestre de 2021 avec des résultats positifs de nos opérations. Le 31 mars 2021, nous avons terminé le trimestre avec un taux de perception des loyers de 99,6 %, poursuivant ainsi notre habilité à percevoir nos loyers. Nous avons conclu des renouvellements de baux à long terme avec d'importants locataires de grande envergure et finalisé avec succès un placement public de parts par prise ferme.

## Un retour progressif vers la normalité

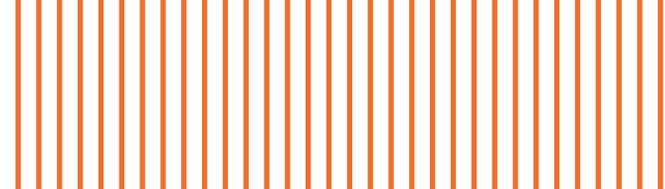
Il y a un an, la situation entourant la COVID-19 était sombre et inquiétante. Aujourd'hui, nous commençons enfin à voir la lumière au bout du « tunnel COVID » et nous percevons déjà des signes positifs de reprise. Au fur et à mesure que les Canadiens reçoivent leurs premières et deuxième doses de vaccin, les marchés s'ouvriront progressivement et l'économie repartira. Nous devrions pouvoir visiter des restaurants, bars et cinémas et s'évader vers des destinations exotiques. Ce moment approche et la confiance dans le secteur immobilier se rétablit. Nous observons actuellement une augmentation du niveau de confiance de nos locataires actuels et de locataires potentiels lors des différentes négociations de baux, ce qui démontre leur désir de revenir dans les espaces de bureaux, de signer des renouvellements pour des baux à long terme et même de sécuriser des emplacements de commerce de détail.

Comme nous sommes toujours en contexte de COVID-19, il faut mentionner que certains de nos locataires bénéficient actuellement du programme de subvention d'urgence du Canada pour le loyer (SUCL) couvrant les périodes allant d'octobre 2020 à juin 2021. À noter également que le programme a été prolongé jusqu'au 25 septembre 2021 avec une possible prolongation des subventions de loyers aux locataires jusqu'en novembre 2021. Nous avons été proactifs dans l'administration des programmes gouvernementaux et nous continuons à soutenir nos locataires avec les divers programmes qui peuvent aider leurs entreprises respectives et ainsi atténuer notre exposition aux faillites et aux restructurations d'entreprises.

## Un aperçu de nos résultats du premier trimestre 2021

Au cours du trimestre, nos activités de renouvellement de baux sont demeurées robustes, avec 95 171 pi. ca. renouvelés, dont 40 694 pi. ca. qui ont été renouvelés pour des baux arrivant à échéance en 2021 et 54 477 pi. ca. avec les locataires existants dont les baux arrivent à échéance à partir de 2022.

Nous sommes demeurés actifs au niveau de nos activités de location tout au long du trimestre et nous sommes heureux d'annoncer que nous avons conclu une entente de location à long terme avec Princess Auto Ltd. Ce nouveau locataire occupera environ 38 000 pi. ca. dans l'espace laissé vacant à la suite du départ de Sportium le 31 janvier 2021.



En raison de nos efforts soutenus de perception de loyers, nous signalons une réduction des comptes à recevoir qui passent de 5,2 millions \$ à la fin du quatrième trimestre de 2020 à 4,8 million \$ au premier trimestre de 2021. On note également une amélioration de 0,4 million \$ par rapport au premier trimestre de 2020.

Notre ratio de distribution des FPE récurrents s'établit à 84 % pour le premier trimestre de 2021, comparativement à 105,2 % pour le même trimestre de 2020, tandis que notre ratio de distribution des FPEA récurrents est de 87,4 % en comparaison à 119,3 % pour le trimestre de 2020. C'est une amélioration significative de ces ratios pour un troisième trimestre consécutif.

Notre ratio d'endettement total continue de diminuer. À la fin du premier 2021, ce ratio s'établit à 58,9 %, une amélioration de 0,4 % par rapport au même trimestre de l'an dernier. Cela démontre l'intention de BTB à maintenir ce ratio inférieur à 60 %. Cette amélioration est essentiellement attribuable à des détenteurs de débetures de série H qui ont choisi de convertir, au cours du trimestre, leurs débetures en part de BTB. Ces conversions ont contribué à réduire notre ratio d'endettement global.

### Opportunités de croissance

Le 8 avril 2021, nous avons conclu une entente avec un syndicat de preneurs fermes mené par la Financière Banque Nationale Inc. en vue d'un placement public de 6 791 000 parts sur la base d'une prise ferme, au prix de 4,05 \$ par part, pour un produit brut total de 27,5 millions \$. L'option de surallocation a été entièrement exercée et le nombre total de parts émises était 7 809 650 pour un produit brut de 31,6 millions \$ et un produit net de 30,4 millions \$. Sur le produit net reçu, 15 millions \$ ont été utilisés pour payer la totalité du montant dû aux termes de la facilité de crédit d'acquisition. Le solde sera utilisé pour financer les futures acquisitions et pour les besoins généraux du Fonds.

### Des perspectives positives pour notre futur

Notre capacité à nous adapter et à accepter le changement a été un facteur déterminant de notre résilience tout au long de la dernière année et nous sommes prêts à saisir les opportunités qui nous sont et seront offertes. Pour tirer parti de ces opportunités, nous avons décidé d'adopter une vision positive et opportuniste de l'année à venir, laissant les événements des années antécédentes derrière nous. Avec cette vision, nous sommes prêts à consolider le plan de croissance de BTB pour les années à venir.

Nos employés continuent d'être notre force principale et ils ont travaillé sans relâche pour surmonter les défis que 2020 nous a apportés. Alors que nous nous tournons vers de meilleurs horizons, nous tenons à les remercier pour leur compréhension, leur conciliation, leur patience et leur dévouement qui ont été mis à l'épreuve aux cours des derniers mois. Merci d'être présents chaque jour, d'être à nos côtés et pour votre soutien continu.

Nous remercions également nos investisseurs pour leur confiance envers BTB et pour nous avoir appuyés dans les décisions difficiles que nous devons prendre. Nos locataires sont et demeurent toujours notre priorité.

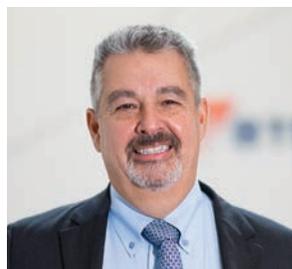


**Jocelyn Proteau**  
Président du conseil des fiduciaires



**Michel Léonard**  
Président et chef de la direction

# Conseil des fiduciaires



## Rangée du haut

**Fernand Perreault**  
Président du comité  
de placements  
et fiduciaire

**Peter Polatos**  
Fiduciaire

**Lucie Ducharme**  
Présidente du  
comité des  
ressources humaines  
et gouvernance et  
fiduciaire

## Rangée du milieu

**Jocelyn Proteau**  
Président du conseil  
et fiduciaire

**Jean-Pierre Janson**  
Vice-président du  
conseil et fiduciaire

**Michel Léonard**  
Président et Chef  
de la direction  
et fiduciaire

## Rangée du bas

**Luc Lachapelle**  
Fiduciaire

**Sylvie Lachance**  
Fiduciaire

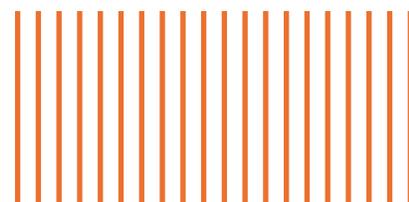
**Luc Martin**  
Président du comité  
d'audit et fiduciaire

# Équipe de direction

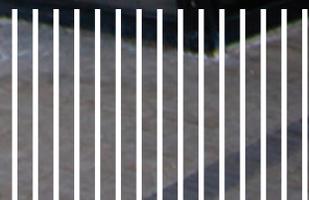
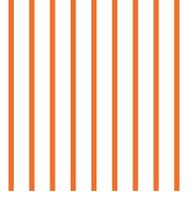


**Mathieu Bolté**  
Vice-président et  
Chef des finances

**Michel Léonard**  
Président et  
Chef de la direction



# Nos propriétés



**Montréal**

- 1327-1333, rue Ste-Catherine Ouest et 1405-1411, rue Crescent, Montréal
- 5810, rue Sherbrooke Est, Montréal
- 5878-5882, rue Sherbrooke Est, Montréal
- 7001-7035, boul. Saint-Laurent et 25, avenue Mozart, Montréal
- 2101, rue Sainte-Catherine Ouest, Montréal
- 3761-3781, boul. des Sources, Dollard-des-Ormeaux
- 11590-11800, boul. de Salaberry, Dollard-des-Ormeaux
- 1325, boul. Hymus, Dorval
- 4105, rue Sartelon, Saint-Laurent
- 208-244, rue Migneron et 3400-3410, rue Griffith, St-Laurent
- 7777, route Transcanadienne, St-Laurent
- 2250, boul. Alfred-Nobel, St-Laurent
- 7150, rue Alexander-Fleming, St-Laurent
- 2425, boulevard Pitfield, St-Laurent
- 2665-2673 et 2681, Côte Saint-Charles, Saint-Lazare

**Rive-Nord de Montréal**

- 2900, rue Jacques-Bureau, Laval
- 4535, rue Louis B. Mayer, Laval
- 3695, des Laurentides (Autoroute-15), Laval
- 3111, boul. Saint-Martin Ouest, Laval
- 3131, boul. Saint-Martin Ouest, Laval
- 81-83, rue Turgeon, Ste-Thérèse
- 5791, boul. Laurier, Terrebonne
- 2175, boul. des Entreprises, Terrebonne
- 2205-2225, boul. des Entreprises, Terrebonne
- 2005, rue Le Chatelier, Laval

**Rive-Sud de Montréal**

- 4890-4898, boul. Taschereau, Brossard
- 2340, boul. Lapinière, Brossard
- 204, boul. de Montarville, Boucherville
- 32, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
- 50, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
- 85, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
- 2111, boul. Fernand-Lafontaine, Longueuil
- 2350, Chemin du Lac, Longueuil
- 1939-1979, rue F.-X. Sabourin, St-Hubert
- 145, boul. Saint-Joseph, St-Jean-sur-Richelieu
- 315-325, rue MacDonald, St-Jean-sur-Richelieu
- 1000, boul. du Séminaire Nord, St-Jean-sur-Richelieu
- 340-360, 370-380, 375 & 377-383, boul. Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire
- 1465-1495 & 1011-1191, boul. Saint-Bruno & 800, rue de l'Étang, Saint-Bruno-de-Montarville

**Ville de Québec**

- 6655, boul. Pierre-Bertrand, Québec
- 6700, boul. Pierre-Bertrand, Québec
- 909-915, boul. Pierre-Bertrand, Québec
- 825, boul. Lebourgneuf, Québec
- 815, boul. Lebourgneuf, Québec
- 1170, boul. Lebourgneuf, Québec
- 625-675, rue de la Concorde, Lévis
- 1200-1252, rue de la Concorde, Lévis
- 191, rue d'Amsterdam, St-Augustin-de-Desmaures
- 175, de Rotterdam, St-Augustin-de-Desmaures
- 505, rue des Forges et 1500, rue Royale, Trois-Rivières
- 2059, rue René-Patenaude, Magog

**Région d'Ottawa, Ontario**

- 80, rue Aberdeen, Ottawa
- 245, Menten Place, Ottawa
- 1-9 et 10, Brewer Hunt Way et 1260-1280 Teron Rd, Ottawa
- 400, Hunt Club Rd, Ottawa
- 2200, rue Walkley, Ottawa
- 2204, rue Walkley, Ottawa
- 2611, Queensview Drive, Ottawa
- 7 & 9, boul. Montclair, Gatineau
- 705, chemin Boundary, Cornwall
- 725, chemin Boundary, Cornwall
- 805, chemin Boundary, Cornwall \*
- 2901, avenue Marleau, Cornwall

\* Considéré comme deux propriétés



# Rapport de gestion

Trimestre clos le 31 mars 2021

## TABLE DES MATIÈRES

18	Introduction	35	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
18	Énoncés prospectifs – Mise en garde	36	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
18	COVID-19	37	Flux de trésorerie
19	Mesures financières non conformes aux IFRS	38	Information sectorielle
19	Présentation du Fonds	39	Actifs
20	Objectifs et stratégies d'affaires	41	Ressources de capital
20	Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2021	45	Développement durable
23	Renseignements financiers choisis	46	Impôts sur le revenu
24	Information trimestrielle choisie	47	Imposition fiscale des porteurs de parts
24	Indicateurs de performance	47	Méthodes et estimations comptables
24	Portefeuille immobilier	48	Risques et incertitudes
25	Opérations immobilières	48	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
29	Résultats d'exploitation	49	Annexe 1 – Indicateurs de performance
34	Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable	49	Annexe 2 – Définitions
34	Distributions		

## Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB » ou le « Fonds ») pour le trimestre clos le 31 mars 2021 ainsi que la situation financière à cette date. Il présente également un sommaire des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 7 mai 2021 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés résumés non audités et les notes afférentes pour le trimestre clos le 31 mars 2021. Il fait état de toute information importante disponible jusqu'à la date de ce rapport. Les états financiers consolidés annuels du Fonds ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds, incluant sa notice annuelle 2020, sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur notre site web au [www.btbreit.com](http://www.btbreit.com).

Le Comité d'audit a revu le contenu de ce rapport de gestion et les états financiers trimestriels et le Conseil des fiduciaires du Fonds les a approuvés.

## Énoncés prospectifs – Mise en garde

À l'occasion, des déclarations prospectives sont formulées verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous faisons ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives peuvent comprendre notamment les déclarations concernant les objectifs futurs de BTB, ainsi que les stratégies concernant la réalisation des objectifs du Fonds, de même que les déclarations concernant les opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions de BTB. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

De par leur nature même, les déclarations prospectives comportent de nombreux facteurs et hypothèses, et font l'objet d'incertitudes et de risques intrinsèques, tant généraux que particuliers, qui entraînent la possibilité que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se matérialisent pas. Nous déconseillons aux lecteurs de se fier indûment à ces déclarations étant donné que les résultats réels du Fonds pourraient différer sensiblement des attentes exprimées dans ces déclarations prospectives, en raison de nombreux facteurs importants, notamment : la conjoncture économique générale au Canada et ailleurs dans le monde ; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités ; l'incidence des modifications apportées aux lois et aux règlements, y compris les lois fiscales ; la réussite de la mise en œuvre de la stratégie du Fonds ; la capacité de mener à bien des acquisitions stratégiques et de les intégrer avec succès ; la dilution éventuelle ; la capacité d'attirer et de conserver des employés et des dirigeants clés ; la situation financière de nos locataires ; la capacité à refinancer nos dettes à leur échéance ; la capacité à renouveler les baux venant à échéance et à louer des locaux vacants ; la capacité à compléter des développements selon nos plans et échéanciers et à mobiliser des fonds pour financer la croissance du Fonds ainsi que les variations des taux d'intérêt. La liste susmentionnée de facteurs importants susceptibles d'influer sur les résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les investisseurs, qui se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à BTB, doivent bien tenir compte de ces facteurs et d'autres faits et incertitudes. Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes ».

BTB ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux déclarations prospectives, et BTB se dégage de toute obligation de mettre celles-ci à jour ou de les réviser pour refléter de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances, sauf s'il y est tenu en vertu de la réglementation en valeurs mobilières applicable.

## COVID-19

BTB continue de surveiller ses opérations commerciales et est au fait de l'incidence de la pandémie de la COVID-19 sur l'économie mondiale alors que sa durée demeure incertaine. BTB pourrait prendre d'autres mesures, s'il le juge nécessaire, en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique ou qui sont dans l'intérêt des employés, des locataires, des fournisseurs ou d'autres parties prenantes.

BTB continuera de travailler avec ses locataires qui participent au programme de Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (SUCL), lequel a été entériné pour couvrir la période allant d'octobre 2020 à juin 2021. Toutefois, le gouvernement a prorogé le programme, ainsi que la nouvelle mesure de soutien en cas de confinement, jusqu'au 25 septembre 2021. Le taux de subvention de la période de prorogation diminuera graduellement du 4 juillet 2021 jusqu'à la date d'expiration alors que le programme prendra progressivement fin. Le gouvernement pourrait demander au Parlement de lui conférer les pouvoirs législatifs nécessaires afin de proroger le programme jusqu'au 20 novembre 2021 au besoin. Il importe de noter que le locataire est responsable de faire sa demande de subvention et que le Fonds n'a aucune concession financière à faire, contrairement à ce qui était le cas pour le programme d'AUCLC.

L'ampleur et la durée des répercussions financières de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie demeurent incertaines. BTB a donc adopté des mesures proactives pour accroître sa solidité et sa souplesse sur le plan financier : 1) mise en œuvre d'un programme de réduction des coûts visant à réduire les charges directes et les charges de l'entreprise, 2) examen des lignes de crédit actuellement en place en vue d'accroître la souplesse financière et de réduire les coûts et 3) refinancement des propriétés pour générer des fonds additionnels et profiter du contexte de faible taux d'intérêt.

## Mesures financières non conformes aux IFRS

Le « résultat d'exploitation net », le « résultat d'exploitation net du portefeuille comparable », les « fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») », les « fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») », le « bénéfice net et résultat global ajusté » et le « résultat net immobilier » ainsi que leurs informations par part le cas échéant, constituent des mesures de rendement non reconnues par les IFRS et leur définition n'est pas normalisée ou conforme aux IFRS. BTB utilise ces mesures pour aider le public investisseur à mieux interpréter les résultats d'exploitation et la performance du Fonds. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport.

Ces mesures ne peuvent être comparées aux mesures similaires utilisées par d'autres émetteurs. Cependant, BTB présente ses FPE conformément au Livre blanc de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») portant sur les fonds provenant de l'exploitation, mis à jour en février 2019.

Les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'aux mesures conformes aux IFRS.

## Présentation du Fonds

BTB est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). BTB, qui a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006, détient, en date du 31 mars 2021, 64 propriétés commerciales, de bureaux et industrielles situées dans les marchés primaires des provinces du Québec et de l'Ontario. Depuis sa création, BTB est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec et dans l'est de l'Ontario. Les parts et les débentures convertibles de série G et de série H de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN », « BTB.DB.G » et « BTB.DB.H » respectivement.

La direction du Fonds est entièrement internalisée et aucune convention de services et de gestion d'actifs n'est en vigueur entre le Fonds et ses dirigeants. Le Fonds s'assure ainsi que les intérêts de la direction et de ses employés soient en accord avec ceux des porteurs de parts. De ce fait, 62 des 64 immeubles du Fonds détenus au 31 mars 2021 sont gérés par les employés du Fonds. Les deux propriétés restantes sont gérées par des gestionnaires tiers dans des conditions normales de concurrence. L'objectif de la direction, lorsque les circonstances seront favorables, est de gérer directement les immeubles restants du Fonds, permettant possiblement de réaliser des économies d'honoraires de gestion et de charges d'exploitation par une gestion centralisée et mieux contrôlée de l'exploitation.

Le tableau suivant présente le sommaire du portefeuille immobilier.

	Nombre de propriétés	Superficie locale (pi <sup>2</sup> )	Juste valeur (en milliers de \$)
<b>Au 31 mars 2021<sup>(1)</sup></b>	<b>64</b>	<b>5 323 675</b>	<b>905 043</b>

(1) Ces chiffres incluent une participation de 50 % dans un immeuble de 17 114 pieds carrés en banlieue de Montréal et une participation de 50 % dans un immeuble totalisant 74 940 pieds carrés à Gatineau (Québec).

## Objectifs et stratégies d'affaires

L'objectif principal de BTB est de maximiser le rendement total pour les porteurs de parts. Ce rendement inclut des distributions en espèces et une appréciation à long terme de la valeur de ses parts. Plus spécifiquement, les objectifs sont les suivants :

- (i) Produire des distributions mensuelles en espèces stables, fiables et fiscalement avantageuses pour les porteurs de parts ;
- (ii) Croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives dans le but d'augmenter le bénéfice distribuable pour supporter les distributions ;
- (iii) Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser la valeur à long terme de ses propriétés et donc de ses parts.

Stratégiquement, BTB a pour objectif d'acquérir des propriétés ayant un fort taux d'occupation, des locataires de qualité, un bon emplacement ou un faible taux potentiel de non-renouvellement des baux et des locaux en bon état nécessitant moins d'investissements de maintien.

La direction du Fonds effectue régulièrement des évaluations stratégiques de son portefeuille dans le but de déterminer s'il est financièrement pertinent de se défaire de certains de ses investissements. Ainsi, le Fonds pourrait se départir de certains actifs dont la taille, l'emplacement et/ou la rentabilité ne correspondraient plus aux critères d'investissement du Fonds.

Dans de tels cas, le Fonds prévoit utiliser le produit de disposition de ces ventes d'actifs en diminution de la dette qui s'y rapporte et/ou redéployer ce capital pour des acquisitions de propriétés relatives.

## Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2021

- Au cours du premier trimestre de 2021, BTB a continué d'afficher des résultats stables dans l'ensemble de son portefeuille diversifié, des taux de perception de loyers élevés et des stratégies de location et de renouvellement de baux proactives, et ce, en dépit du contexte caractérisé par la pandémie de la COVID-19.
- Le Fonds continue à aider ses locataires à mieux comprendre les divers programmes offerts par le gouvernement fédéral afin de réduire le risque lié au recouvrement des loyers. À la fin du quatrième trimestre de 2020, seuls quelques locataires avaient exprimé leur intention de participer au programme de Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (« SUCL »), ce qui n'a pas eu d'incidence sur le recouvrement des loyers. Par ailleurs, à la fin du premier trimestre de 2021, aucune nouvelle entente de report de loyers n'avait été négociée avec les locataires, ce qui contribue à renforcer la perception des revenus futurs du Fonds.
- Le Fonds a encaissé 99,6 % de ses loyers facturés. BTB présente une réduction du solde des comptes à recevoir, passé de 5,2 millions de dollars à la clôture du quatrième trimestre de 2020 à 4,8 millions de dollars pour le trimestre considéré (également en baisse de 0,4 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent).
- Il est important de noter qu'au cours de la période correspondante en 2020 (T1 2020), la pandémie n'avait pas encore eu d'incidence sur ses résultats financiers autrement qu'un ajustement de la juste valeur de certains de ses immeubles de 6,9 millions de dollars. Le tableau présenté ci-après résume les principales incidences de la pandémie de COVID-19 sur les résultats financiers du Fonds pour le trimestre considéré, dont une incidence défavorable sur le résultat d'exploitation net totalisant 0,6 million de dollars et une incidence défavorable totale de 0,3 million de dollars sur le résultat net et le résultat global, les fonds provenant de l'exploitation et les fonds provenant de l'exploitation ajustés (conjointement, les « **événements liés à la COVID-19** »).

(i) L'incidence défavorable de 0,5 million de dollars sur le revenu liée au départ anticipé de Sportium à la fin janvier 2021 et les départs annoncés de deux autres locataires du secteur des immeubles commerciaux, ainsi que l'incidence financière d'une période de quatre mois de loyer gratuit consentie à un locataire en raison des retards de constructions occasionnés par la COVID-19 (les charges pour cette période ne pourront pas être recouvrées du locataire). Nous avons conclu un bail visant 38 000 pieds carrés dans l'espace anciennement occupé par Sportium et sommes actuellement en négociations pour les deux autres locaux laissés vacants par des locataires en restructuration annoncées en Q2 2020.

(ii) L'incidence défavorable de 0,1 million de dollars sur les charges d'exploitation découle des dépenses additionnelles d'entretien ménager pour se conformer aux normes sanitaires.

(iii) Des perceptions de loyers supérieures aux attentes ont engendré une incidence favorable de 0,3 million de dollars sur les pertes de crédit attendues au sein des frais d'administration comparativement à la période correspondante de 2020.

#### Incidence de la COVID-19 sur le trimestre clos le 31 mars 2021

Trimestre clos le 31 mars 2021 (en millions de dollars)	Départ de Sportium	Départ de deux locataires d'immeubles commerciaux	Quatre mois de loyer gratuit	Charges d'entretien ménager supplémentaires	Pertes de crédit attendues	Incidence de la COVID-19
Produits d'exploitation	(0,3 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	—	—	(0,5) \$
Charges d'exploitation	—	—	—	(0,1 \$)	—	(0,1) \$
REN	(0,3 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	—	(0,6) \$
Charges administratives	—	—	—	—	0,3 \$	(0,3) \$
Bénéfice net	(0,3 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	0,3 \$	(0,3) \$
FPE et FPE récurrents	(0,3 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	0,3 \$	(0,3) \$
FPEA et FPEA récurrents	(0,3 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	(0,1 \$)	0,3 \$	(0,3) \$

- Au cours du trimestre, les activités de location de BTB sont demeurées actives : des baux d'une superficie locative totale de 95 171 pieds carrés ont été renouvelés, dont 40 694 pieds carrés ont été renouvelés avant la fin de leur terme et 54 477 pieds carrés par anticipation de la fin de leur bail en 2022 et années subséquentes, ce qui solidifie les revenus futurs du Fonds.
- La marge du résultat d'exploitation net s'établit à 52,75 %, contre 53,49 % pour la période correspondante de l'exercice 2020. Excluant l'incidence de 0,6 million de dollars des événements liés à la COVID-19, le Fonds aurait généré une marge du résultat d'exploitation net de 54,25 %, en hausse de 0,76 % par rapport à la période correspondante de 2020. Il importe également de noter que le Fonds a disposé de quatre immeubles en 2020. Il a également acquis deux immeubles au cours du même exercice. Par conséquent, l'incidence nette des acquisitions et des dispositions sur le résultat d'exploitation net du premier trimestre de 2021 est négligeable.
- Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 2,5 millions de dollars, contre une perte de 5,6 millions de dollars pour la période correspondante de 2020. La hausse de 8,1 millions de dollars est principalement imputable à ce qui suit : i) la réduction de la juste valeur des propriétés et d'instruments financiers de 8,0 millions de dollars en 2020 ; ii) une charge au titre des coûts de transactions de 0,8 million de dollars en 2020 ; iii) une hausse de 0,8 million de dollars de la charge de rémunération en parts reflétant l'augmentation du prix de l'unité de BTB en 2021 ; iv) une incidence défavorable de 0,3 million de dollars en raison des événements liés à la COVID-19 ; v) une incidence favorable de 0,4 million de dollars suite aux efforts consacrés aux renouvellements de baux, à la location et au contrôle des coûts. Il importe également de noter la réduction des charges financières nettes attribuable aux refinancements hypothécaires conclus au cours du trimestre à l'étude.
- Les FPE et les FPEA récurrents furent affectés par les facteurs suivants :
  - (i) événements liés à la COVID-19 représentant une incidence défavorable de 0,5 ¢ par part ;
  - (ii) une hausse de la rémunération payable en parts de BTB attribuable essentiellement à l'augmentation du cours de la part de BTB, ce qui représente une incidence défavorable de 1,1 ¢ par part.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, les FPE récurrents se sont établis à 8,9 ¢ par part, comparativement à 10,0 ¢ pour la période correspondante de 2020 et les FPEA récurrents se sont établis à 8,6 ¢ par part contre 8,8 ¢ pour la période correspondante de l'exercice 2020. Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 84,0 % par part, contre 105,2 % pour la période correspondante de 2020 et le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 87,4 % par part contre 119,3 % pour la période correspondante de l'exercice 2020.

- À la fin du trimestre clos le 31 mars 2021, la trésorerie de BTB se chiffrait à 6,3 millions de dollars. Le Fonds a remboursé 0,3 million de dollars sur la ligne de crédit d'acquisition au cours du trimestre. Au terme de la négociation de la modification des lignes de crédit de BTB au quatrième trimestre de 2020, la ligne de crédit d'exploitation a été augmentée, passant de 3,0 millions de dollars à 8,0 millions de dollars, et la ligne de crédit d'acquisition a été réduite, passant de 19 millions de dollars à 15,0 millions de dollars, pour une hausse nette totale des facilités de crédit de 1 million de dollars. À la fin du trimestre, aucune somme n'avait été prélevée sur la ligne de crédit d'exploitation, et la ligne de crédit d'acquisition était entièrement utilisée.
- Le Fonds maintient son objectif de conserver son ratio d'endettement total sous la barre de 60 %. À la clôture du trimestre, il s'établissait à 58,9 %, ce qui constitue une amélioration de 0,4 % comparativement au même trimestre de 2020. L'amélioration découle essentiellement de la conversion de débentures en unités de BTB par certains détenteurs de débentures de série H tout au long du trimestre ayant eu un effet positif sur le ratio d'endettement total.

#### Événements postérieurs à la date de clôture

- Suite au départ de Sportium, ancien locataire de la propriété de BTB située sur la rue F.X. Sabourin (Saint-Hubert, Québec) le 31 janvier 2021, BTB a signé un bail à long terme sans conditions avec Princess Auto Ltd. qui occupera environ 38 000 pieds carrés de l'espace préalablement occupé par Sportium. La date d'occupation de ce locataire sera vers la mi-juillet 2021. En tenant compte de ce bail, le taux d'occupation commis s'élèverait à 91,7 %.
- Le 8 avril 2021, le Fonds a signé une entente avec un consortium de preneurs fermes dirigé par la Financière Banque Nationale Inc. visant l'émission au public, dans le cadre d'un placement par voie de prise ferme, de 6 791 000 parts de la fiducie au prix de 4,05 \$ par part, pour un produit brut de 27,5 millions de dollars. Le consortium de preneurs fermes a exercé intégralement l'option de surallocation et le nombre total de parts émises dans le cadre de cette émission est 7 809 650, pour un produit brut total de 31,6 millions de dollars et un produit net de 30,4 millions de dollars. Le Fonds a déposé un prospectus simplifié provisoire le 14 avril 2021 et la clôture du placement est survenue le 28 avril 2021. Du produit net reçu, la totalité des montants dus aux termes de la facilité de crédit d'acquisition, soit 15 millions de dollars a été remboursée. Le solde de l'émission sera utilisé pour financer les futures acquisitions du Fonds et aux fins générales de celui-ci.

#### Sommaire des éléments importants au 31 mars 2021

- Nombre total d'immeubles : 64
- Superficie locative totale : environ 5,3 millions de pieds carrés
- Actif total : 924 millions de dollars
- Capitalisation boursière : 273 millions de dollars

## Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestres	
		2021	2020
		\$	\$
<b>Information financière</b>			
Produits locatifs	30	23 532	23 868
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	30	12 414	12 766
Bénéfice net et résultat global	33	2 510	(5 587)
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	33	4 604	5 116
Résultat net immobilier du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	34	7 530	7 549
Distributions	34	4 828	6 618
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) <sup>(1)</sup> récurrents	35	5 730	6 277
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) <sup>(1)</sup> récurrents	36	5 506	5 517
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	37	13 149	10 674
Total de l'actif	39	923 854	943 283
Immeubles de placement	40	905 043	919 632
Emprunts hypothécaires	42	480 556	495 475
Débitures convertibles	42	45 690	49 232
Ratio d'endettement hypothécaire	43	52,5 %	52,8 %
Ratio d'endettement total	43	58,9 %	59,3 %
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré	41	3,56 %	3,71 %
Capitalisation boursière		272 807	197 491
<b>Information financière par part</b>			
Parts en circulation (000)	44	64 659	62 497
Parts de catégorie B en circulation (000)	44	347	497
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (000)	44	63 755	62 390
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (000)	44	64 148	62 887
Bénéfice net et résultat global	33	3,9 ¢	(8,9) ¢
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	33	7,2 ¢	8,1 ¢
Distributions	34	7,5 ¢	10,5 ¢
FPE récurrents <sup>(1)</sup>	35	8,9 ¢	10,0 ¢
Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup> récurrents	35	84,0 %	105,2 %
FPEA <sup>(1)</sup> récurrents	36	8,6 ¢	8,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup> récurrents	36	87,4 %	119,3 %
Cours boursier		4,22	3,16
<b>Imposition fiscale des distributions</b>			
Revenu	47	0,0 %	0,0 %
Report d'impôt	47	100 %	100 %
<b>Information opérationnelle</b>			
Nombre d'immeubles	24	64	65
Superficie locative (milliers pi <sup>2</sup> )	24	5 324	5 452
Taux d'occupation	27	91,0 %	92,4 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	26	5,9 %	4,1 %

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS.

## Information trimestrielle choisie

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière choisie du Fonds pour les huit derniers trimestres.

(en milliers de dollars, sauf les données par part)	2021 T-1	2020 T-4	2020 T-3	2020 T-2	2020 T-1	2019 T-4	2019 T-3	2019 T-2
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	23 532	22 455	23 583	23 063	23 868	25 558	23 973	22 437
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	12 414	12 767	13 308	12 419	12 766	14 174	13 476	12 196
Bénéfice net et résultat global	2 510	3 850	5 757	(1 101)	(5 587)	41 552	5 632	3 316
Bénéfice net et résultat global par part	3,9 ¢	6,1 ¢	9,1 ¢	(1,7) ¢	(8,9) ¢	66,2 ¢	9,0 ¢	5,8 ¢
Bénéfice net ajusté	4 604	5 066	5 963	3 757	5 116	6 445	5 813	4 518
Bénéfice net ajusté par part	7,2 ¢	8,0 ¢	9,4 ¢	6,0 ¢	8,1 ¢	10,3 ¢	9,3 ¢	7,9 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	13 149	15 954	8 983	10 534	10 674	17 235	9 875	11 897
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) <sup>(1)</sup> récurrents	5 730	6 322	6 920	4 710	6 277	7 421	6 747	5 446
FPE récurrents par part <sup>(1)</sup>	8,9 ¢	9,9 ¢	10,9 ¢	7,5 ¢	10,0 ¢	11,8 ¢	10,8 ¢	9,5 ¢
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) <sup>(1)</sup> récurrents	5 506	6 253	6 139	4 237	5 517	6 795	6 087	4 884
FPEA récurrents par part <sup>(1)</sup>	8,6 ¢	9,8 ¢	9,7 ¢	6,7 ¢	8,8 ¢	10,8 ¢	9,7 ¢	8,5 ¢
Distributions <sup>(2)</sup>	4 828	4 778	4 752	5 375	6 618	6 584	6 563	6 113
Distributions par part	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	8,5 ¢	10,5 ¢	10,5 ¢	10,5 ¢	10,5 ¢

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS. Voir les sections pertinentes pour la définition et le rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

(2) Inclut les distributions sur les parts de catégorie B.

## Indicateurs de performance

Les indicateurs de performance utilisés pour mesurer la performance financière de BTB sont présentés et expliqués en Annexe 1.

## Portefeuille immobilier

À la clôture du premier trimestre de 2021, BTB était propriétaire de 64 immeubles dont la juste valeur totalisait 905 millions de dollars. Ces immeubles ont généré des produits locatifs d'environ 23,5 millions de dollars et offraient une superficie locative d'environ 5,3 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds au 31 mars 2021 sont décrites dans la notice annuelle du Fonds disponible sur [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

### Sommaire des immeubles de placement détenus au 31 mars 2021

Secteur d'activité	Nombre de propriétés	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Taux d'occupation commis (%)
Immeubles de bureaux	34	2 597 827	89,3
Immeubles commerciaux	12	1 409 565	90,0
Immeubles industriels	18	1 316 283	95,6
<b>Total</b>	<b>64</b>	<b>5 323 675</b>	<b>91,0</b>

## Opérations immobilières

### Espaces disponibles pour location

Le tableau suivant résume la variation des espaces disponibles pour location au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en pieds carrés)	Trimestres	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Espaces disponibles pour location en début de période</b>	<b>412 765</b>	379 896
Achetés (vendus)	—	—
Baux venus à échéance	<b>66 379</b>	139 193
Baux renouvelés à échéance	<b>(40 694)</b>	(96 519)
Taux des baux renouvelés	<b>61,3 %</b>	69,3 %
Baux renouvelés par anticipation (avant la fin du bail) <sup>(1)</sup>	—	—
Départs imprévus <sup>(2)</sup>	<b>47 996</b>	12 028
Nouveaux contrats de location (espaces vacants)	<b>(9 751)</b>	(24 995)
Autres	—	35
<b>Espaces disponibles pour location en fin de période</b>	<b>476 695</b>	409 638

1) Au cours du trimestre clos le 31 mars 2021, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie locative de 54 477 pieds carrés avec des locataires existants, dont les baux arrivaient à échéance au cours de l'année 2022 et des années subséquentes (140 242 pieds carrés pour la période correspondante de 2020). Ces renouvellements de baux n'ont pas eu d'incidence sur les espaces disponibles pour location pour les exercices ultérieurs à la clôture de la période étant donné que cette superficie étant occupée, n'a jamais été disponible pour la location. Se reporter à la rubrique « Baux renouvelés (par anticipation) » ci-après pour obtenir de plus amples renseignements sur les renouvellements par anticipation.

2) Les départs imprévus représentent des départs avant la fin des baux.

### Renouvellement de baux

Compte tenu des renouvellements contractuels et prévus, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie locative totale de 95 171 pieds carrés au cours du trimestre.

#### (i) Baux renouvelés à échéance

Au cours du trimestre, des baux représentant 66 379 pieds carrés sont venus à échéance, dont 40 694 pieds carrés ont été renouvelés, pour un taux de renouvellement de 61,3 %.

De la superficie de 40 694 pieds carrés renouvelée à l'échéance, une tranche de 31 763 pieds carrés, soit 78 %, faisait l'objet de baux signés avec des locataires du secteur des immeubles de bureaux, ce qui démontre la tendance de la nécessité de louer des bureaux physiques. Pour le secteur des immeubles de bureaux, 51 % des renouvellements de baux ont été conclus avec un des 10 principaux locataires de BTB, soit le gouvernement du Québec, ce qui fait état du maintien de l'activité de renouvellement des 10 principaux locataires de BTB.

La diminution de 38,7 % (ou 25 685 pieds carrés) du taux de renouvellement est imputable à deux facteurs :

a) 15 383 pieds carrés imputables aux non-renouvellements prévus de baux pour lesquels l'activité de location est soutenue et b) 10 252 pieds carrés de baux arrivés à échéance au premier trimestre de 2021 en attente de la signature des documents nécessaires par les locataires pour finaliser les renouvellements. Lorsque ces renouvellements seront signés, le taux de renouvellement augmentera à 76 %.

#### ii) Baux renouvelés (par anticipation)

Le Fonds travaille activement à retenir ses locataires. Au cours du trimestre, des baux représentant 54 477 pieds carrés ont été renouvelés par les locataires-occupants dont les baux arrivaient à échéance au cours de 2022 et au cours des années subséquentes, ce qui solidifie les revenus futurs du Fonds. Les renouvellements de baux ont principalement été conclus dans le secteur des immeubles commerciaux, représentant principalement 46 050 pieds carrés renouvelés avec Bureau en Gros Canada pour ses magasins de Saint-Jean-sur-Richelieu et de Saint-Bruno-de-Montarville. Ces renouvellements ont été conclus pour une durée moyenne de neuf ans (cinq ans et treize ans, respectivement), consolidant ainsi la location de grands espaces auprès de locataires détaillants de biens de première nécessité.

### Départs imprévus

Tel que rapporté au début 2020, Sail Plein Air s'est placé sous la protection de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité. Ainsi, sa filiale, Sportium, un détaillant d'équipement sportif, a annoncé qu'elle mettait fin à tous ses baux, dont celui conclu avec BTB. Ce locataire occupait une superficie de 45 496 pieds carrés de l'immeuble de BTB situé sur la rue F.X. Sabourin. De plus, au cours du premier trimestre de 2021, Atis Portes & Fenêtres Corp. a annoncé la résiliation par anticipation d'un bail de 2 500 pieds carrés d'espace commercial. Ces départs imprévus sont inclus dans les statistiques de BTB et, par conséquent, viennent augmenter la superficie disponible pour la location de 47 996 pieds carrés. Ces deux départs au premier trimestre de 2021 expliquent la hausse de 35 968 pieds carrés des départs imprévus comparativement à la période correspondante de l'exercice 2020. Ces deux espaces furent loués après la fin du trimestre tel que détaillé sous la rubrique « Nouveaux contrats de location (espaces vacants) » des présentes contient de l'information additionnelle sur ces deux départs imprévus.

### Nouvelles locations conclues dans des espaces vacants

Au cours du trimestre, le Fonds a loué 9 751 pieds carrés à de nouveaux locataires, de sorte qu'à la fin du trimestre, il restait 476 695 pieds carrés disponibles pour location.

Les départs imprévus de Sportium et d'Atis Portes & Fenêtres Corp. ont augmenté la superficie locative disponible de 47 996 pieds carrés. Il importe de noter que, au cours du mois d'avril 2021, ces deux locaux ont été loués. Par conséquent, ces deux nouveaux baux lorsque comptabilisés auront un effet positif sur le taux d'occupation d'environ 0,7 %.

### Croissance du taux moyen des baux renouvelés

Le tableau suivant présente le détail de l'augmentation moyenne des taux de loyer par secteur d'activité :

Secteur d'activité	Trimestre	
	Pieds carrés	%
Immeubles de bureaux	40 190	4,7
Immeubles commerciaux	49 157	4,5
Immeubles industriels	5 824	48,1
<b>Total</b>	<b>95 171</b>	<b>5,9</b>

Le taux moyen locatif des baux s'est accru de 5,9 % au premier trimestre de 2021, comparativement à 4,1 % pour la période correspondante de 2020.

Le Fonds a affiché une hausse de 48,1 % dans le secteur des immeubles industriels, qui est essentiellement attribuable à la conjoncture favorable du marché dans ce secteur. Le Fonds a été en mesure de négocier d'intéressantes hausses de loyer pour un locataire industriel.

Par ailleurs, le secteur des immeubles commerciaux affiche également une amélioration notable, atteignant une hausse moyenne de 4,5 % au premier trimestre, contre une hausse de 0,9 % au trimestre précédent et demeurant stable par rapport au premier trimestre de 2020. La hausse réalisée est principalement attribuable à deux renouvellements de baux à long terme avec Bureau en Gros Canada, comme susmentionné à la rubrique « Baux renouvelés (par anticipation) ».

En outre, le secteur des immeubles de bureau du Fonds a également présenté une amélioration, avec une hausse de 4,7 % des loyers moyens, contre une hausse de 0,1 % pour la période correspondante de 2020. Cette hausse découle essentiellement du renouvellement d'un bail à long terme conclu avec le gouvernement du Québec dans une propriété du portefeuille de Montréal.

### Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, le Fonds a maintenu la durée moyenne de ses baux à 5,1 années, comparativement à 5,2 années pour la période correspondante de 2020. En plus de sécuriser les revenus futurs du Fonds et de renforcer sa base de locataires, la stratégie de renouvellement des baux du Fonds vise aussi à assurer la longévité des baux, lorsque cela est jugé approprié. Ces résultats témoignent une fois de plus des efforts du Fonds pour conserver ses locataires à long terme et sécuriser ses revenus pour les années à venir.

## Taux d'occupation

Les tableaux suivants présentent les taux d'occupation commis par secteur d'activité et par secteur géographique du Fonds, et incluent ainsi les ententes de location fermes.

	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020	30 juin 2020	31 mars 2020
	%	%	%	%	%
<b>Secteur d'activité</b>					
Immeubles de bureaux	89,3	89,9	89,5	91,1	90,2
Immeubles commerciaux	90,0	93,3	95,3	95,6	95,6
Immeubles industriels	95,6	95,8	93,9	93,6	93,6
<b>Total du portefeuille</b>	<b>91,0</b>	<b>92,2</b>	<b>92,1</b>	<b>92,9</b>	<b>92,4</b>

	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020	30 juin 2020	31 mars 2020
	%	%	%	%	%
<b>Secteur géographique</b>					
Laval et Rive-Nord	99,6	99,9	99,9	99,9	99,9
Île de Montréal	92,9	93,3	92,3	91,6	88,7
Rive-Sud de Montréal	86,1	90,0	92,0	92,8	93,0
Ville de Québec et environs <sup>(1)</sup>	89,0	89,1	89,2	90,0	89,9
Ottawa et environs	93,0	93,3	91,2	93,2	93,2
	<b>91,0</b>	<b>92,2</b>	<b>92,1</b>	<b>92,9</b>	<b>92,4</b>

(1) Compte non tenu de la propriété de Trois-Rivières, le taux d'occupation du portefeuille de la Ville de Québec s'établit à 92,5 %.

	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020	30 juin 2020	31 mars 2020
	%	%	%	%	%
<b>Par province</b>					
Québec	90,1	91,5	92,0	92,9	92,3
Ontario	94,9	95,2	92,8	92,6	92,6
<b>Total du portefeuille</b>	<b>91,0</b>	<b>92,2</b>	<b>92,1</b>	<b>92,9</b>	<b>92,4</b>

Le taux d'occupation se situe à 91,0 % au terme du premier trimestre de 2021, en baisse de 1,2 % par rapport au trimestre précédent (quatrième trimestre de 2020) et en baisse de 1,4 % par rapport à la période correspondante de 2020. Ceci s'explique par le départ de Sportium, situé sur la Rive-Sud de Montréal. Ce départ a eu une incidence sur le secteur des immeubles commerciaux et sur le secteur géographique de la Rive-Sud de Montréal, alors que les taux d'occupation ont diminué respectivement de 3,3 % et de 3,9 % par rapport au trimestre précédent (quatrième trimestre de 2020). Après le 31 mars 2021, l'espace anciennement occupé par Sportium a été loué à Princess Auto pour une durée de 15 ans. Tel que discuté préalablement les deux nouveaux baux conclus après la fin du trimestre auront un effet positif sur le taux d'occupation d'environ 0,7 %.

Les propriétés situées dans le secteur d'Ottawa continuent d'afficher leur stabilité puisqu'elles sont constituées d'immeubles de bureaux et d'un immeuble industriel, deux secteurs sur lesquels la pandémie a plus ou moins épargné. Le taux d'occupation du portefeuille d'Ottawa ne tient pas compte d'un contrat de location temporaire conclu pour la propriété sise au 2901, rue Marleau et représentant 8 500 pieds carrés.

Les propriétés situées dans le secteur de la Ville de Québec affichent aussi une tendance positive avec un taux d'occupation de 92,5 %, les deux immeubles commerciaux d'envergure situés dans cette région (le Carrefour Saint-Romuald et le Méga Centre Rive-Sud) affichent des taux d'occupation respectifs de 100 % et 97 %.

Le tableau qui suit présente le taux d'occupation physique (en place) en comparaison avec le taux d'occupation commis par secteur d'activité au 31 mars 2021.

	Taux d'occupation (%)		Pieds carrés
	Physique	Commis	Commis
<b>Secteur d'activité</b>			
Immeubles de bureaux	89,1	89,3	4 861
Immeubles commerciaux	89,8	90,0	2 689
Immeubles industriels	95,3	95,6	4 171
	<b>90,8</b>	<b>91,0</b>	<b>11 721</b>

Le taux d'occupation physique au 31 mars 2021, sans tenir compte des ententes fermes de location pour des locataires n'occupant pas encore leurs locaux, est de 90,8 %. Des locaux vacants totalisant 11 721 pieds carrés au 31 mars 2021 font l'objet d'ententes de location fermes qui procureront un revenu supplémentaire au cours des prochains trimestres. Les statistiques sur les ententes fermes de location ne tiennent pas compte des transactions de location conclues après la clôture du trimestre avec Princess Auto, ni de l'expansion d'un locataire dans l'espace d'environ 2 500 pieds carrés libéré par Atis.

Le tableau qui suit présente les principales ententes qui font partie des ententes fermes de location qui prendront effet prochainement :

Immeubles	Pieds carrés	Locataires	Date d'occupation
208-244, rue Migneron et 3400-3410, rue Griffith, Saint Laurent (Québec)	4 171	Eventure Group (agrandissement)	Juin 2021
3111, boulevard Saint-Martin Ouest, Laval (Québec)	3 282	Solutions Processia Inc,	Décembre 2021
909-915, boul. Pierre-Bertrand, Québec (Québec)	1 490	Prothèses & Orthèses La Capitale Inc,	Avril 2021
625-730, rue de la Concorde, Lévis (Québec)	1 199	Tite-Frette Lévis (9434-8422 Québec Inc,)	Mai 2021

### Échéances des baux

Le tableau suivant montre les baux du Fonds venant à échéance au cours des cinq prochains exercices.

	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Immeubles de bureaux</b>					
Superficie locative (pi2)	221 620	294 891	305 245	245 483	238 892
Taux de location/pied carré (\$)	13,15\$	15,12\$	14,57\$	13,62\$	14,33\$
% du portefeuille – Bureaux	8,5 %	11,4 %	11,8 %	9,4 %	9,2 %
<b>Immeubles commerciaux</b>					
Superficie locative (pi2)	75 274	270 694	162 180	80 387	233 227
Taux de location/pied carré (\$)	11,60\$	11,09\$	9,02\$	15,69\$	16,02\$
% du portefeuille	5,3 %	19,2 %	11,5 %	5,7 %	16,5 %
<b>Immeubles industriels</b>					
Superficie locative (pi2)	42 099	229 568	45 483	108 691	80 000
Taux de location/pied carré (\$)	7,22\$	4,48\$	5,62\$	8,57\$	7,50\$
% du portefeuille – Industriel	3,2 %	17,4 %	3,5 %	8,3 %	6,1 %
<b>Total du portefeuille</b>					
<b>Superficie locative (pi2)</b>	<b>338 993</b>	<b>795 153</b>	<b>512 908</b>	<b>434 561</b>	<b>552 119</b>
<b>Taux de location/pied carré (\$)</b>	<b>12,07\$</b>	<b>10,68\$</b>	<b>12,02\$</b>	<b>12,72\$</b>	<b>14,05\$</b>
<b>% du portefeuille – Total</b>	<b>6,4 %</b>	<b>14,9 %</b>	<b>9,6 %</b>	<b>8,2 %</b>	<b>10,4 %</b>

Grâce aux efforts de renouvellement des baux avant leur échéance, le Fonds a pu stabiliser les revenus tirés de son portefeuille pour réduire ainsi le risque de non-renouvellement des baux, et ainsi sécuriser ses revenus supplémentaires et garantir l'occupation future de ses immeubles. Grâce aux renouvellements de baux conclus au cours du trimestre pour 54 477 pieds carrés, le Fonds est parvenu à réduire la superficie locative totale devant être renouvelée de 34 477 pieds carrés pour 2022 et de 20 000 pieds carrés pour 2023.

### 10 principaux locataires

BTB gère au 31 mars 2021 environ 513 baux correspondant à une superficie locative moyenne d'environ 9 448 pieds carrés par locataire. Les trois principaux locataires du Fonds, soit le gouvernement du Québec, le gouvernement du Canada et Walmart Canada Inc., représentent respectivement 7,3 %, 6,2 % et 3,0 % des produits locatifs. Ces revenus proviennent de multiples baux conclus avec ces locataires dont les échéances sont réparties sur plusieurs années. Une proportion de 38 % des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec des organismes gouvernementaux des secteurs fédéral, provincial et municipal et des sociétés publiques, conférant ainsi une stabilité et une qualité élevée des flux de trésorerie d'exploitation du Fonds.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des dix plus importants locataires du Fonds en pourcentage des revenus au 31 mars 2021. Leur contribution représente 27,5 % des produits locatifs annuels et 23,9 % de la superficie locative.

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	7,3	5,7	303 252
Gouvernement du Canada	6,2	4,8	255 323
Walmart Canada Inc.	3,0	5,0	264 550
Mouvement Desjardins	1,8	1,2	62 585
WSP Canada Inc.	1,8	0,9	48 478
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,8	1,0	53 767
Groupe BBA inc.	1,7	1,3	69 270
Strongco	1,5	1,5	81 442
Germain Larivière Laval inc.	1,3	1,9	101 194
Satcom Direct Avionics	1,1	0,6	32 000
	<b>27,5</b>	<b>23,9</b>	<b>1 271 861</b>

## Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés et les notes afférentes.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Référence (page)	Trimestre	
		2021	2020
		\$	\$
Produits locatifs	30	<b>23 532</b>	23 868
Charges d'exploitation	30	<b>11 118</b>	11 102
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	30	<b>12 414</b>	12 766
Charges financières nettes et produits financiers	31	<b>8 236</b>	9 427
Frais d'administration	32	<b>1 668</b>	1 199
Coûts de transaction	33	—	829
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	33	—	6 898
<b>Bénéfice net et résultat global</b>		<b>2 510</b>	(5 587)

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

### Produits locatifs

La diminution des produits locatifs est essentiellement imputable aux événements découlant de la COVID-19 (incidence défavorable de 0,5 million de dollars).

Les acquisitions et dispositions nettes de propriétés en 2020 ont donné lieu à une réduction de 0,4 million de dollars du revenu pour le premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020, alors que l'incidence sur le résultat d'exploitation net est contrebalancée par des charges d'exploitation proportionnelles.

Si on ne tient pas compte des événements mentionnés ci-haut qui ont eu une incidence défavorable de 0,9 million de dollars sur les produits locatifs, les produits locatifs du Fonds seraient en hausse de 0,6 million de dollars au cours du trimestre, et ce, en raison des efforts consacrés aux renouvellements de baux et des efforts consacrés à la location, ce qui représenterait une hausse de 2,5 %.

### Charges d'exploitation

Globalement, les charges d'exploitation sont demeurées stables au cours du premier trimestre de 2021 comparativement à la période correspondante de 2020 en dépit de la hausse des coûts de l'énergie compensée par une diminution des taxes foncières. La hausse de ces charges est principalement imputable à des charges additionnelles de 0,1 million de dollars au titre de l'entretien ménager en raison de la pandémie de COVID-19.

Le tableau suivant présente le détail des charges d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
Charges d'exploitation		
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	3 807	3 722
Énergie	1 712	1 613
Impôt foncier et assurances	5 599	5 767
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>11 118</b>	<b>11 102</b>
<b>% des produits locatifs</b>	<b>47,2 %</b>	<b>46,5 %</b>

### Résultat d'exploitation net

Si on ne tient pas compte de l'incidence défavorable de 0,6 million de dollars des événements liés à la COVID-19 sur le résultat d'exploitation net, le Fonds présenterait une hausse de son résultat d'exploitation net pour le trimestre de 0,3 million de dollars par rapport au même trimestre de l'exercice précédent en raison des efforts consacrés aux renouvellements et des efforts consacrés à la location, et une hausse de la marge du résultat d'exploitation net de 54,2 %.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Résultat d'exploitation net<sup>(1)</sup></b>	<b>12 414</b>	<b>12 766</b>
<b>% des produits locatifs</b>	<b>52,8 %</b>	<b>53,5 %</b>

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS. Voir les sections pertinentes pour la définition et le rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

## Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le détail des charges financières pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Produits financiers</b>	<b>(134)</b>	<b>(113)</b>
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	4 546	4 811
Intérêts sur les débetures convertibles	957	837
Intérêts sur les emprunts bancaires	220	183
Autres charges d'intérêts	68	96
<b>Charges d'intérêts</b>	<b>5 657</b>	<b>5 814</b>
Distributions sur parts de catégorie B	30	52
Frais de remboursement anticipé	—	79
<b>Charges financières nettes avant éléments non monétaires</b>	<b>5 687</b>	<b>5 945</b>
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	359	385
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	96	—
<b>Charges financières nettes avant les éléments suivants</b>	<b>6 142</b>	<b>6 330</b>
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 814	4 097
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	280	(1 000)
<b>Charges financières nettes</b>	<b>8 236</b>	<b>9 427</b>

Les produits financiers sont principalement constitués de revenus d'intérêts sur le solde de prix de vente consenti par le Fonds au montant de 6 millions de dollars sur un immeuble commercial vendu en 2019, situé à Delson (Québec).

Les charges d'intérêts ont diminué de 0,2 million de dollars au premier trimestre de 2021 en comparaison à la période correspondante de 2020, en raison principalement de l'effet net des acquisitions et des dispositions et de la diminution du taux d'intérêt directeur, qui a influé sur les taux variables des emprunts hypothécaires au cours des derniers trimestres.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires en cours s'élevait à 3,56 % au 31 mars 2021, soit une réduction de 15 points de base par rapport au taux moyen rapporté au 31 mars 2020, qui était alors de 3,71 %. Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires se situent entre 2,37 % et 6,80 % au 31 mars 2021, soit la même fourchette de taux qu'à la même période en 2020. Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 mars 2021 s'élève à 4,4 ans (5,0 ans au 31 mars 2020).

Aux charges financières nettes décrites précédemment s'ajoutent des éléments non monétaires. Ces éléments non monétaires incluent la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et sur les débetures convertibles, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles ainsi que les ajustements de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B. BTB a constaté un ajustement de la juste valeur qui s'est traduit par une charge non monétaire de 2,5 millions de dollars contre 3,5 millions de dollars pour la période correspondante de 2020.

### Frais d'administration

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
Frais d'administration	1 193	1 232
Pertes de crédit attendues	(170)	140
Rémunération fondée sur des parts	645	(173)
<b>Frais d'administration du Fonds</b>	<b>1 668</b>	<b>1 199</b>

Même si le Fonds a engagé des charges additionnelles pour soutenir sa stratégie de croissance (ajout d'employés clés et investissement en technologies), il a été en mesure de maintenir son niveau de frais d'administration stable à 5 % des produits locatifs grâce à des efforts soutenus de contrôle de ses coûts.

Les efforts constants de perception de loyers ont considérablement réduit le solde des débiteurs et ont par conséquent réduit la provision comptabilisée au préalable au titre des pertes de crédit.

La charge de rémunération fondée sur des parts a augmenté de 0,8 million de dollars par rapport à la période correspondante de 2020. La hausse est essentiellement attribuable à l'augmentation du cours des parts de BTB (4,22 \$ au premier trimestre de 2021, contre 3,16 \$ pour la période correspondante de 2020), faisant augmenter le passif différé et la charge de rémunération fondée sur des parts en conséquence.

### Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

En vertu de la norme IAS 40, le Fonds comptabilise ses immeubles de placement à la juste valeur et reconnaît le profit ou la perte découlant de la variation de la juste valeur aux résultats de la période au cours de laquelle il a été constaté. En raison de l'évaluation des taux de capitalisation et de la conjoncture du marché, le Fonds n'a pas jugé approprié d'apporter des ajustements de la juste valeur de son portefeuille.

Sur une base annuelle, le Fonds retient les services d'évaluateurs externes indépendants pour évaluer la juste valeur d'une partie importante de son portefeuille. Dans le cadre de sa politique, les 10 plus importants immeubles et environ le tiers du nombre résiduel font l'objet d'une évaluation annuelle effectuée par des évaluateurs externes indépendants. De plus, dans le cadre de financement ou de refinancement et à la demande des prêteurs, d'autres immeubles pourraient également faire l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice.

Trimestriellement, la direction reçoit des données sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation reflétant les conditions du marché immobilier par des firmes d'évaluateurs externes indépendants et des experts indépendants pour ses propriétés qui ne faisaient pas l'objet d'évaluations indépendantes. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chaque zone. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les évaluateurs externes. Si les fourchettes des taux de capitalisation fournies en externe varient d'une période comptable à la suivante ou si un autre taux à l'intérieur des fourchettes fournies se révèle plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmentera ou diminuera en conséquence.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
Immeubles de bureaux	—	4 343
Immeubles commerciaux	—	1 399
Immeubles industriels	—	1 156
<b>Total de la variation de la juste valeur</b>	<b>—</b>	<b>6 898</b>

Les tableaux qui suivent présentent les principales hypothèses retenues dans le processus de modélisation des évaluations à l'interne et à l'externe.

	Immeubles commerciaux	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
<b>Au 31 mars 2021</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % – 8,00 %	5,00 % – 8,50 %	5,00 % – 8,50 %
Taux de capitalisation à la revente	5,50 % – 8,00 %	6,00 % – 7,50 %	5,50 % – 7,00 %
Taux d'actualisation	6,25 % – 8,75 %	6,75 % – 8,25 %	6,25 % – 7,75 %
<b>Au 31 mars 2021</b>			
Taux de capitalisation	6,00 % – 8,00 %	5,00 % – 8,50 %	5,75 % – 8,50 %
Taux de capitalisation à la revente	6,25 % – 7,25 %	5,25 % – 7,50 %	6,00 % – 7,25 %
Taux d'actualisation	7,25 % – 8,00 %	6,25 % – 8,00 %	6,50 % – 8,00 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 mars 2021 se situe à 6,51% (6,65 % Au 31 mars 2021), en baisse de 14 points de base depuis le 31 mars 2020.

BTB a estimé qu'au 31 mars 2021, si une variation du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait un effet d'environ 35 millions de dollars sur la juste valeur des immeubles de placement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

#### Bénéfice net et résultat global

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Bénéfice net</b>	<b>2 510</b>	(5 787)
Par part	<b>3,9 ¢</b>	(8,9) ¢

#### Bénéfice net ajusté

Le bénéfice net et résultat global fluctue d'un trimestre à l'autre en fonction d'éléments non récurrents et de certains éléments non monétaires volatils. La juste valeur des instruments financiers dérivés et la juste valeur des immeubles de placement fluctuent en fonction de la volatilité des parts de BTB sur les marchés boursiers, de la courbe des taux d'intérêt à terme et des taux d'actualisation et de capitalisation de son portefeuille immobilier.

Le tableau suivant présente le bénéfice net ajusté avant ces éléments non récurrents et non monétaires volatils.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>2 510</b>	(5 787)
Éléments non récurrents :		
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	908
Éléments non monétaires volatils :		
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	6 898
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	<b>1 814</b>	4 097
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	<b>280</b>	(1 000)
<b>Bénéfice net ajusté<sup>(1)</sup></b>	<b>4 604</b>	5 116
Par part	<b>7,2 ¢</b>	8,1 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

## Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et qui sont toujours détenus par BTB au 31 mars 2021 et n'inclut pas l'effet des acquisitions et des dispositions réalisées au cours de 2020 et de 2021.

Le tableau suivant présente les résultats sommaires du portefeuille comparable.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre		
	2021	2020	Δ
	\$	\$	%
Produits locatifs	22 806	22 636	0,3
Charges d'exploitation	10 947	10 466	4,7
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	11 859	12 170	(3,4)
Charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires	4 329	4 621	(6,3)
<b>Résultat net immobilier<sup>(1)</sup></b>	<b>7 530</b>	<b>7 549</b>	
<b>Croissance (recul) du résultat net immobilier du portefeuille comparable</b>			<b>(0,3 %)</b>

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Le résultat net immobilier du portefeuille comparable affiche une diminution de 0,3 % pour le premier trimestre de 2021 en comparaison avec la période correspondante de 2020. La diminution est essentiellement imputable aux événements liés à la COVID-19 (incidence défavorable de 0,5 million de dollars des produits locatifs et incidence défavorable de 0,1 million de dollars sur les charges d'exploitation et de 0,6 million de dollars sur le résultat d'exploitation net, respectivement).

Si on ne tient pas compte des événements liés à la COVID-19, le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable du Fonds se serait en hausse de 0,3 million de dollars au cours du trimestre en raison des efforts consacrés aux renouvellements et aux efforts consacrés à la location, ce qui aurait représenté une hausse de 2,8 % du résultat net immobilier du portefeuille comparable.

## Distributions

### Distributions et données par part

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Distributions</b>		
Distributions en espèces	4 095	5 725
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	30	52
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	703	831
<b>Distributions totales aux porteurs de parts</b>	<b>4 828</b>	<b>6 608</b>
Pourcentage des distributions réinvesties	14,6 %	12,6 %
<b>Données par part<sup>(1)</sup></b>		
Distributions	7,5 ¢	10,5 ¢

(1) En tenant compte des parts de catégorie B.

Les distributions mensuelles aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part émise, pour un total de 7,5 ¢ pour le premier trimestre de 2021 par rapport aux distributions mensuelles aux porteurs de parts de 3,5 ¢ par part émise pour le premier trimestre de 2020, pour un total de 10,5 ¢.

## Fonds provenant de l'exploitation (FPE)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global (IFRS)</b>	<b>2 510</b>	(5 587)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	6 898
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	<b>280</b>	(1 000)
Amortissement des incitatifs de location	<b>877</b>	752
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	<b>1 814</b>	4 097
Charges salariales de location	<b>219</b>	157
Distributions sur parts de catégorie B	<b>30</b>	52
<b>FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>5 730</b>	5 369
<b>Élément non récurrent</b>		
Coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	908
<b>FPE récurrents<sup>(1)</sup></b>	<b>5 730</b>	6 277
<b>FPE par part<sup>(2)</sup></b>	<b>8,9 ¢</b>	8,5 ¢
<b>FPE récurrents par part<sup>(2)</sup></b>	<b>8,9 ¢</b>	10,0 ¢
Ratio de distribution des FPE <sup>(3)</sup>	<b>84,0 %</b>	123,0 %
Ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(3)</sup>	<b>84,0 %</b>	105,2 %

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS.

(2) En tenant compte des parts de catégorie B.

(3) Le ratio de distribution des FPE correspond aux distributions par part divisées par les FPE par part.

Pour le premier trimestre de 2021, les FPE récurrents par part se sont élevés à 8,9 ¢ comparativement à 10,0 ¢ en 2020. Le ratio de distribution des FPE récurrents par part s'est établi à 84,0 % pour le premier trimestre de 2021 comparativement à 105,2 % pour le trimestre correspondant de 2020.

Les événements liés à la COVID-19 ont eu une incidence négative de 0,3 million de dollars sur les FPE récurrents au cours du trimestre, ce qui représente une diminution de 0,5 ¢ des FPE récurrents par part.

## Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE et les FPEA pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>5 730</b>	5 369
Ajustement des revenus de loyers selon la méthode linéaire	(397)	(144)
Désactualisation des intérêts effectifs	359	385
Amortissement des autres immobilisations corporelles	15	24
Rémunération fondée sur des parts	644	(173)
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	(471)	(477)
Réserve pour frais de location non récupérés	(374)	(375)
<b>FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>5 506</b>	4 609
<b>Élément non récurrent</b>		
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	908
<b>FPEA<sup>(1)</sup> récurrents</b>	<b>5 506</b>	5 517
<b>FPEA<sup>(2)</sup> par part</b>	<b>8,6 ¢</b>	7,3 ¢
<b>FPEA<sup>(2)</sup> récurrents par part</b>	<b>8,6 ¢</b>	8,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(3)</sup>	87,4 %	143,8 %
Ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(3)</sup>	87,4 %	119,3 %

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS.

(2) En tenant compte des parts de catégorie B.

(3) Le ratio de distribution des FPEA correspond aux distributions par part divisées par les FPEA par part.

Pour le premier trimestre de 2021, les FPEA récurrents par part se sont élevés à 8,6 ¢ comparativement à 8,8 ¢ en 2020. Le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 87,4 % pour le premier trimestre de 2021 comparativement à 119,3 % pour le trimestre correspondant de 2020.

Les événements liés à la COVID-19 ont eu une incidence négative de 0,3 million de dollars sur les FPEA récurrents au cours du trimestre, ce qui représente une diminution de 0,5 ¢ des FPEA récurrents par part.

Dans le calcul des FPEA, le Fonds déduit une réserve pour investissements de maintien non récupérables pour tenir compte des dépenses en capital requises pour maintenir l'état de ses immeubles et pour préserver ses produits locatifs. Cette réserve est fondée sur notre évaluation des pratiques de l'industrie ainsi que sur notre prévision des investissements requis pour les prochains exercices.

Le tableau qui suit compare le montant de la réserve pour investissements de maintien non récupérables aux investissements faits au cours du trimestre actuel comparatif ainsi qu'au cours des derniers exercices.

Trimestres clos les 31 mars et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 mars 2021 (3 mois)	31 mars 2020 (3 mois)	31 décembre 2020 (12 mois)	31 décembre 2019 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	471	477	1 859	1 842
Investissements de maintien non récupérables	94	181	2 055	2 603

Le Fonds vise à s'assurer d'un équilibre à long terme entre les sommes réellement dépensées et les réserves estimées. Au besoin, la direction peut modifier le calcul de ces réserves.

## Flux de trésorerie

Le tableau qui suit est présenté pour permettre aux lecteurs d'évaluer la performance des fonds distribués et leur rapprochement avec les entrées nettes de trésorerie et le bénéfice net.

Trimestres clos les 31 mars et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2021 (3 mois)	2020 (3 mois)	2020 (12 mois)	2019 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation (IFRS)</b>	<b>13 149</b>	10 674	46 145	47 223
Intérêts payés	(5 667)	(5 048)	(21 787)	(23 442)
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>7 482</b>	5 626	24 358	23 781
<b>Bénéfice net</b>	<b>2 510</b>	(5 587)	2 919	51 881
Distributions totales (y compris les parts de catégorie B)	4 071	6 618	21 513	25 141
<b>Excédent (déficit) des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions totales</b>	<b>3 411</b>	(992)	2 845	(1 360)
<b>Excédent (déficit) du résultat net par rapport aux distributions totales</b>	<b>(1 561)</b>	(12 205)	(18 594)	26 740

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA et FPE (mesures financières non conformes aux IFRS).

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation (IFRS)</b>	<b>13 149</b>	10 674
Charges salariales de location	219	157
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	(829)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(1 263)	1 352
Produits financiers	134	113
Charges d'intérêts	(5 791)	(5 927)
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	(471)	(477)
Réserve pour frais de location non récupérés	(375)	(375)
Autres éléments	(96)	(79)
<b>FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>5 506</b>	4 609
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	471	477
Réserve pour frais de location non récupérés	375	375
Ajustement des revenus de loyers selon la méthode linéaire	397	144
Charges de rémunération fondée sur des parts	(645)	173
Désactualisation des intérêts effectifs	(359)	(385)
Amortissement des immobilisations corporelles	(15)	(24)
<b>FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>5 730</b>	5 369

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

## Information sectorielle

Les activités du Fonds regroupent trois secteurs immobiliers situés dans les provinces de Québec et de l'Ontario. Les tableaux suivants présentent les contributions aux revenus et au résultat d'exploitation net de chacun des secteurs pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Immeubles commerciaux		Immeubles de bureaux		Immeubles industriels		Total \$
	\$	%	\$	%	\$	%	
<b>Trimestre clos le 31 mars 2021</b>							
Immeubles de placement	246 380	27,2	494 760	54,7	163 903	18,1	905 043
Produits locatifs	6 426	27,3	14 022	59,6	3 084	13,1	23 532
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	3 323	26,8	7 085	57,1	2 006	16,1	12 414
<b>Trimestre clos le 31 mars 2020</b>							
Immeubles de placement	260 285	28,3	523 347	56,9	136 000	14,8	919 632
Produits locatifs	6 863	28,8	13 914	58,2	3 091	13,0	23 868
Résultat d'exploitation net <sup>(1)</sup>	3 953	31,0	6 828	53,5	1 985	15,5	12 766

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

### Performance du secteur des immeubles commerciaux

Bien que la pandémie et les restrictions imposées par le gouvernement pour la combattre aient incontestablement eu une incidence sur le secteur du commerce de détail en général, l'exposition de BTB aux locataires en procédures de faillite et de restructuration est limitée. Le Fonds ne possède pas de centres commerciaux fermés et la majorité de ses propriétés comptent des locataires clés qui vendent des produits de première nécessité. Le taux d'occupation s'établissait à 90,0 % à la fin du premier trimestre de 2021, en baisse de 3,3 % par rapport à la période comparable de 2020. Cette diminution tient compte du départ de Sportium (45 496 pieds carrés) et de Atis (2 500 pieds carrés) tel que préalablement mentionné dans le présent rapport de gestion. En avril 2021, ces deux espaces étaient reloués. Le Fonds a pu renouveler au cours de l'exercice des baux visant une superficie de 49 157 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 4,5 %. Compte tenu des difficultés rencontrées par le secteur depuis mars 2020, le pourcentage du résultat d'exploitation net dégagé par les immeubles commerciaux a reculé, passant de 31 % pour la période correspondante de 2020 à 26,8 % pour le trimestre considéré. Le Fonds a adopté de nombreuses mesures pour traverser la pandémie de COVID-19 et en réduire l'incidence financière : 1) aider les 80 locataires admissibles à déposer à temps leurs demandes de subventions en vertu du programme AUCLC ; 2) mettre en place diverses initiatives de productivité pour réduire les coûts d'exploitation ; 3) mettre sur pied une équipe inter fonctionnelle pour assurer une communication adéquate avec ses locataires afin d'améliorer le recouvrement des loyers ; et 4) négocier le renouvellement de baux avant leur échéance.

### Performance du secteur des immeubles de bureaux

BTB est propriétaire d'immeubles de bureaux situés en banlieue et ne détient aucune des grandes tours des centres-villes qui ont été les plus touchées par la pandémie. Dans l'ensemble, la performance de ce secteur est demeurée stable dans les trois régions (Montréal, Québec et Ottawa) et a été favorisée par la qualité des locataires (les deux principaux locataires sont des organismes gouvernementaux fédéraux et provinciaux). Le taux d'occupation des immeubles de bureaux de BTB s'établissait à 89,3 % à la fin du trimestre, en baisse de 0,6 % par rapport à la période comparable de 2020. Le Fonds a pu renouveler au cours de l'exercice des baux visant une superficie totale de 40 190 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 4,7 %. Le pourcentage du résultat d'exploitation net dégagé par le secteur des immeubles de bureaux s'est accru par rapport à la période correspondante de 2020, passant de 53,5 % à 57,1 %.

### Performance du secteur des immeubles industriels

Le secteur des immeubles industriels suscite toujours autant d'intérêt et continue d'afficher une excellente performance. Le taux d'occupation s'établissait à 95,6 % à la fin du quatrième trimestre, en baisse de 0,2 % par rapport à la période comparable de 2020. Le pourcentage du résultat d'exploitation net tiré du secteur des immeubles industriels s'est accru par rapport à la période correspondante de 2020, passant de 15,5 % à 16,1 %. Le Fonds a pu renouveler au cours de l'exercice des baux d'immeubles du secteur industriel visant une superficie totale de 5 824 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 48,1 %, comparativement à une hausse du taux de renouvellement de 9,2 % pour la période correspondante de 2020.

## Actifs

### Immeubles de placement

BTB a réalisé sa croissance grâce à des acquisitions d'immeubles de grande qualité répondant à ses critères sélectifs, tout en maintenant une répartition adéquate entre trois secteurs d'investissement, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les immeubles industriels.

Le portefeuille immobilier se compose de participations directes dans des immeubles de placement détenus en propriété exclusive et de la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de deux immeubles de placement contrôlés conjointement.

La juste valeur de ses immeubles de placement se chiffre à 905 millions de dollars au 31 mars 2021 comparativement à 903,8 millions de dollars au 31 décembre 2020. La hausse s'explique par l'incidence nette des entrées relativement aux dépenses d'investissement de 0,5 million de dollars, les incitatifs de location capitalisés de 1,1 million de dollars, l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire de 0,4 million de dollars et l'amortissement des incitatifs de location (0,9 million de dollars).

### Sommaire par secteur d'activité

Au 31 mars	2021			2020		
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	%	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	%
Immeubles de bureaux	34	2 597 827	48,8	36	2 760 518	51,4
Immeubles commerciaux	12	1 409 565	26,5	12	1 409 565	26,2
Immeubles industriels	18	1 316 283	24,7	16	1 206 709	22,4
Sous-total	64	5 323 675	100,0	64	5 376 792	100,0
Immeubles en redéveloppement	—	—	—	1	75 340	
<b>Total</b>	<b>64</b>	<b>5 323 675</b>	<b>100,0</b>	<b>65</b>	<b>5 452 132</b>	

### Investissements dans les immeubles de placement détenus

BTB effectue des dépenses d'investissement destinées à améliorer ses immeubles en vue de préserver la qualité de leur infrastructure et des services offerts aux locataires. Ces déboursés comprennent les investissements de maintien à valeur ajoutée qui correspondent aux dépenses nécessaires d'entretien des immeubles, et comprennent également des projets qui correspondent aux améliorations apportées à un immeuble et au réaménagement de locaux, dans le but d'augmenter la superficie locative, les taux de location ou la qualité des espaces locatifs. Dans certains cas, les dépenses d'investissement sont amorties et récupérables à même le loyer des locataires.

Le tableau suivant présente le sommaire des sommes engagées au titre des dépenses d'investissement ainsi qu'en incitatifs et commissions de location au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	371	363
Dépenses d'investissement non récupérables	94	180
<b>Dépenses d'investissement totales</b>	<b>465</b>	<b>543</b>
Commissions de location et améliorations locatives	1 188	2 539
<b>Total</b>	<b>1 653</b>	<b>3 082</b>

Le tableau suivant présente l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
<b>Solde au début du trimestre</b>	<b>903 870</b>	924 320
Ajouts :		
Acquisitions	—	22 286
Dispositions	—	(22 550)
Dépenses d'investissement	<b>465</b>	543
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	<b>1 188</b>	2 539
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	(6 898)
Autres variations non monétaires	<b>(480)</b>	(608)
<b>Solde à la fin du trimestre</b>	<b>905 043</b>	919 632

### Créances

Les montants à recevoir de locataires et autres débiteurs ont diminué, passant de 5,2 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 4,8 millions de dollars au 31 mars 2021. Ces montants se détaillent comme suit :

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	\$
Loyers à recevoir	<b>3 560</b>	4 259
Provision pour pertes de crédit attendues	<b>(745)</b>	(1 132)
Loyers à recevoir, montant net	<b>2 815</b>	3 127
Recouvrements non facturés	<b>787</b>	665
Autres débiteurs	<b>1 204</b>	1 420
<b>Montants à recevoir des locataires et autres débiteurs</b>	<b>4 806</b>	5 212

Le montant des loyers à recevoir comprend une somme de 0,7 million de dollars à recevoir de locataires en vertu d'ententes de report de paiement de loyer consenties par le Fonds.

### Autres actifs et immobilisations corporelles

Le tableau ci-dessous présente les autres actifs et les immobilisations corporelles.

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	\$
Immobilisations corporelles	<b>1 283</b>	1 238
Amortissements cumulés	<b>(919)</b>	(904)
	<b>364</b>	334
Charges payées d'avance	<b>672</b>	1 498
Dépôts	<b>678</b>	656
<b>Autres actifs</b>	<b>1 714</b>	2 488

## Ressources de capital

### Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le solde des emprunts de BTB au 31 mars 2021, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants.

Au 31 mars 2021 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles	Solde des emprunts hypothécaires	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
<b>Année d'échéance</b>			
2021 (9 mois)	—	104 774	3,61
2022	—	35 496	3,87
2023	—	35 416	3,61
2024	24 000	82 424	4,63
2025	26 124	44 786	4,78
2026 et suivantes	—	179 186	3,17
<b>Total</b>	<b>50 124</b>	<b>482 082</b>	<b>3,84</b>

### Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 31 mars 2021, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 3,84 % (3,56 % pour les emprunts hypothécaires et 6,52 % pour les débetures convertibles).

### Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2021, les emprunts hypothécaires du Fonds (avant les ajustements non amortis au titre de la juste valeur et les frais de financement non amortis) s'élevaient à 482 millions de dollars, comparativement à 486 millions de dollars au 31 décembre 2020. La réduction est attribuable aux paiements de capital.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	2021	2020
	\$	\$
<b>Solde au début du trimestre</b>	<b>486 242</b>	495 247
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge	—	27 169
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions	—	(21 585)
Remboursements mensuels de capital	<b>(4 159)</b>	(3 609)
<b>Solde à la fin du trimestre</b>	<b>482 083</b>	497 222

Note : avant les frais de financement non amortis et les ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur.

Au 31 mars 2021, le taux d'intérêt moyen pondéré était de 3,56 % comparativement à 3,71 % Au 31 mars 2020, soit une diminution de 15 points de base. Au 31 mars 2021, à l'exception de cinq prêts d'un solde cumulé de 43,7 millions de dollars, tous les emprunts hypothécaires portent intérêt à taux fixes se chiffrent à 378,2 millions de dollars ou sont assortis d'un swap de taux d'intérêt équivalant à 60,1 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires existants au 31 mars 2021 s'élève à 4,4 ans comparativement à 5,0 ans Au 31 mars 2020.

BTB tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

À l'exception de quatre immeubles, deux d'entre eux qui servent à garantir partiellement les lignes de crédit d'acquisition et d'opération au 31 mars 2021, toutes les autres propriétés du Fonds sont grevées de financements hypothécaires au 31 mars 2021.

Le tableau suivant, en date du 31 mars 2021, présente les remboursements futurs des emprunts hypothécaires pour les prochains exercices.

Au 31 mars 2021 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
<b>Année d'échéance</b>				
2021 (9 mois)	11 581	103 471	115 052	23,9
2022	13 592	31 627	45 219	9,4
2023	11 153	32 651	43 804	9,1
2024	8 799	73 493	82 292	17,1
2025	7 524	37 655	45 179	9,3
2026 et suivantes	28 979	121 558	150 537	31,2
<b>Total</b>	<b>81 628</b>	<b>400 455</b>	<b>482 083</b>	<b>100,0</b>
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			511	
Frais de financement non amortis			(2 038)	
<b>Solde au 31 mars 2021</b>			<b>480 556</b>	

Au 31 mars 2021, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

#### Débetures convertibles

(en milliers de dollars)	Série G <sup>(1)(3)</sup>	Série H <sup>(2)(3)</sup>	Total
Valeur nominale	24 000	26 124 <sup>(4)</sup>	50 124
Taux d'intérêt contractuel	6,00 %	7,00 %	
Taux d'intérêt effectif	7,30 %	8,28 %	
Date d'émission	Octobre 2019	Septembre 2020	
Prix de conversion par part	5,42 \$	3,64 \$	
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre	30 avril et 31 octobre	
Date d'échéance	Octobre 2024	Octobre 2025	
<b>Solde au 31 mars 2021</b>	<b>22 954</b>	<b>22 678</b>	<b>45 690</b>

(1) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 31 octobre 2022, mais avant le 31 octobre 2023, à un prix équivalent à la valeur initiale en principal des débetures plus les intérêts courus et impayés sur celles-ci, sous réserve que le cours du marché des parts représente alors au moins 125 % du prix de conversion de la série G et à compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

(2) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à un prix équivalent à la valeur initiale en principal des débetures plus les intérêts courus et impayés sur celles-ci, sous réserve que le cours du marché des parts représente alors au moins 125 % du prix de conversion de la série H et à compter du 31 octobre 2024, mais avant le 31 octobre 2025, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

(3) Le Fonds peut, à son gré et sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débetures de série G et de série H en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débetures de série G et de série H.

(4) Conversion de débetures de série H à hauteur de 3 876 \$ depuis l'émission. Conversion à hauteur de 3 261 \$ au premier trimestre de 2021.

#### Ratio d'endettement

En vertu de son contrat de fiducie, le Fonds ne peut contracter un emprunt hypothécaire si, après avoir contracté ledit emprunt, le montant total de l'endettement hypothécaire dépasse 75 % de la valeur du total des actifs du Fonds. Dans l'établissement de ce calcul, les débetures convertibles ne sont pas considérées dans le calcul du total de l'endettement. De plus, toujours en vertu de son contrat de fiducie, s'il advenait un manquement à cette condition, le Fonds aurait un délai de 12 mois à compter de la date de connaissance pour corriger la situation.

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement du Fonds aux 31 mars 2021 et 2020 et au 31 décembre 2020.

(en milliers de dollars)	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020	Au 31 mars 2020
	\$	\$	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(6 255)	(9 062)	(2 728)
Emprunts hypothécaires en cours <sup>(1)</sup>	482 083	486 242	497 222
Débetures convertibles <sup>(1)</sup>	50 124	53 385	50 700
Facilité de crédit d'acquisition	15 000	15 300	13 100
<b>Total de la dette à long terme moins la trésorerie libre</b>	<b>540 952</b>	<b>545 865</b>	<b>558 294</b>
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie libre	918 519	918 508	941 384
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débetures convertibles et le crédit d'acquisition)	52,5 %	52,9 %	52,8 %
Ratio d'endettement – Débetures convertibles	5,5 %	5,8 %	5,4 %
Ratio d'endettement – Ligne de crédit d'acquisition	1,6 %	1,7 %	1,4 %
Ratio d'endettement total	58,9 %	59,4 %	59,3 %

(1) Montants bruts.

Tel qu'il est présenté dans le tableau précédent, le ratio d'endettement hypothécaire, excluant les débetures convertibles et le crédit d'acquisition au 31 mars 2021 s'élève à 52,5 %, en baisse de 0,4 % depuis le 31 décembre 2020 et de 0,3 % depuis le 31 mars 2020. En incluant les débetures convertibles et le crédit d'acquisition, le ratio d'endettement global s'est établi à 58,9 %, en baisse de 0,5 % depuis le 31 décembre 2020 et en baisse de 0,4 % comparativement à celui au 31 mars 2020.

Le Fonds cherche à financer ses acquisitions par un taux d'endettement hypothécaire maximum de 65 % de la juste valeur des actifs puisque le coût de financement est inférieur au coût de capital des capitaux propres du Fonds.

La liquidité du Fonds s'entend de son accès au crédit aux termes des facilités de crédit engagées ou de sa capacité de générer suffisamment de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie pour financer ses obligations courantes contractées dans le cadre de ses activités, notamment les dépenses d'investissement de maintien et de développement, les distributions aux porteurs de parts et la croissance planifiée de ses activités. BTB dispose d'une facilité de crédit d'exploitation pour s'assurer une liquidité financière en vertu de laquelle elle peut prélever des montants et les rembourser à brève échéance, ce qui réduit le besoin de détenir des ressources en trésorerie sous forme d'encaisse et de dépôts. La direction demeure d'avis que le Fonds est en bonne posture pour traverser la pandémie compte tenu de l'amélioration de son bilan au cours des années (ratio d'endettement total inférieur à 60 %) et du fait que ses dettes à court terme sont en voie d'être refinancées, que son portefeuille d'actifs peut être utilisé pour structurer de nouvelles lignes de crédit et que son portefeuille demeure liquide dans l'éventualité d'une vente d'actifs opportune.

### Ratio de couverture des intérêts

Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,19, en baisse de 1 point de base par rapport au premier trimestre de 2020.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre	
	2021	2020
	\$	\$
Résultat d'exploitation net	12 414	12 776
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers <sup>(1)</sup>	5 657	5 814
Ratio de couverture des intérêts	2,19	2,20

(1) Les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B.

### Parts de catégorie B

Trimestre clos le 31 mars 2021 (en nombre de parts)	Trimestre	
	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	397 265	1 160
Échange contre des parts	(50 000)	(217)
Ajustement de la juste valeur	—	280
<b>Parts de catégorie B en circulation en fin de trimestre</b>	<b>347 265</b>	<b>1 465</b>

Les parts de catégorie B sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre un nombre égal de parts de BTB négociées à la TSX. Elles donnent droit de recevoir les mêmes distributions que les distributions déclarées sur les parts de BTB. Conformément aux principes qui sous-tendent les IFRS, les distributions versées sur les parts de catégorie B sont comptabilisées comme charges financières lorsqu'elles sont déclarées.

Les distributions déclarées font l'objet d'un ajustement dans le calcul du FPE et du FPEA.

Le 26 mars 2021, à la demande des porteurs, 50 000 parts de catégorie B ont été échangées en parts de BTB.

Les parts de catégorie B ont été émises le 30 mai 2018 pour l'acquisition d'une portion résiduelle du « Complexe Lebourgneuf – Phase II » à Québec (moins la portion du prêt hypothécaire repris par BTB). Les parts de catégorie B ont eu droit à une distribution de 30 \$ durant le premier trimestre de 2021.

### Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation au cours des trimestres mentionnés, ainsi que le nombre de parts pondéré en circulation pour ces mêmes trimestres.

Trimestre clos le 31 mars 2021 (en nombre de parts)	Trimestre	
	2021	2020
<b>Parts en circulation au début du trimestre</b>	<b>63 439 435</b>	62 251 558
Parts émises		
Régime de réinvestissement des distributions	187 138	171 718
Émission – Régime d'achat de parts pour les employés	14 351	11 194
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts avec restrictions	71 722	59 327
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	—	2 973
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	50 000	—
Émission – Conversion de débetures convertibles	895 871	—
<b>Parts en circulation à la fin du trimestre</b>	<b>64 658 517</b>	62 496 770
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	63 754 505	62 390 138
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	64 148 437	62 887 403

### Régime de rémunération en parts différées

Le Fonds a mis en place à l'intention de ses fiduciaires et certains dirigeants un régime de rémunération en parts différées. En vertu de ce programme, les bénéficiaires peuvent choisir de recevoir leur rémunération en argent, en parts différées ou selon une combinaison des deux.

Le tableau suivant présente le sommaire des parts différées en circulation au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestre clos le 31 mars 2021 (en nombre de parts)	Trimestre	
	2021	2020
<b>Parts différées en circulation au début du trimestre</b>	<b>87 920</b>	59 642
Rémunération des fiduciaires	2 038	15 576
Distributions versées sous forme de parts	1 722	1 387
Réglées	—	(2 973)
<b>Parts différées en circulation à la fin du trimestre</b>	<b>91 680</b>	76 632

### Régime de rémunération en parts avec restrictions

En vertu de ce régime, les bénéficiaires se voient octroyer des parts avec restrictions qui deviennent entièrement acquises sur une période pouvant aller jusqu'à trois ans. Ce régime vise à intéresser les hauts dirigeants et certains employés à la réalisation des objectifs de croissance du Fonds et à harmoniser leurs intérêts avec ceux des porteurs de parts. Le régime est également destiné à constituer un outil de rétention à l'endroit des cadres.

Le tableau suivant présente le sommaire des parts avec restrictions en circulation au cours des trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020.

Trimestre clos le 31 mars 2021 (en nombre de parts)	Trimestre	
	2021	2020
<b>Parts avec restrictions en circulation au début du trimestre</b>	<b>139 724</b>	165 012
Attribuées	<b>95 058</b>	13 898
Annulées	<b>(1 524)</b>	—
Réglées	<b>(71 722)</b>	(59 327)
<b>Parts avec restrictions en circulation à la fin du trimestre</b>	<b>161 536</b>	119 583

### Régime d'achat de parts pour les employés

Le Fonds offre aux membres de son personnel un régime d'achat de parts optionnel. Conformément à ce régime, chaque année, les participants peuvent verser des cotisations d'entre 3 % et 7 % de leur salaire de base, selon leurs années d'expérience au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra au participant une nouvelle part.

### Arrangements hors bilan et engagements contractuels

BTB n'a aucun arrangement hors bilan ou engagement qui a ou est susceptible d'avoir une incidence sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement.

## Développement durable

Dans le respect des fondements du développement durable, BTB intègre les dimensions environnementale et sociale à ses pratiques d'affaires. En effet, BTB a adopté un guide de responsabilité sociale et de développement durable. Ce guide assure que la gestion et l'exploitation des immeubles soient réalisées de manière à : intégrer les valeurs du développement durable dans ses activités ; promouvoir la santé et le bien-être de ses employés ainsi que celui des communautés où elle œuvre ; gérer son empreinte environnementale ; et faire preuve de transparence et améliorer de façon continue ses pratiques en matière de durabilité.

Une amélioration continue des immeubles, en investissant entre autres dans des projets à caractère environnemental, est primordiale pour BTB. Le comportement responsable de BTB s'est traduit entre autres par la certification BOMA BEST de 23 immeubles, par la publication de sa Politique de responsabilité sociale et développement durable, par la création d'un guide de bonnes pratiques en développement durable pour les locataires, par l'analyse comparative du rendement énergétique du portefeuille immobilier (benchmarking), par un partenariat avec un organisme de réinsertion sociale pour le nettoyage des stationnements, par la création du logiciel Sentinelle spécialisé en service à la clientèle et entretien préventif, et par la gestion de risques environnementaux.

Tel que mentionné précédemment, BTB contribue au développement durable et s'engage à mobiliser ses employés, ses locataires et ses fournisseurs pour en faire une réalité. L'entreprise croit que sa volonté de diminuer son empreinte environnementale doit se refléter non seulement à travers les opérations, l'entretien et la gestion de ses immeubles, mais également dans l'ensemble des comportements qu'elle adopte. À cet effet, BTB a obtenu différents niveaux de certification BOMA BEST pour 23 immeubles de son portefeuille depuis septembre 2015, dont deux (2) niveau Or, trois (3) niveau Argent, six (6) niveau Bronze et douze (12) niveau Certifié. Ce prestigieux certificat souligne son excellence en gestion immobilière environnementale et a été remis par l'Association des propriétaires et administrateurs d'immeubles - BOMA Québec, figure de proue de l'industrie immobilière depuis 1927.

Dans le futur, BTB souhaite continuer à réduire l'empreinte environnementale de ses immeubles. Plusieurs projets d'envergure sont en cours, tel que le projet d'efficacité énergétique majeur aux Halles Saint-Jean, situé à Saint-Jean-sur-Richelieu, et permettront d'optimiser les performances globales des équipements et de moderniser les bâtiments. BTB prévoit également préserver ses certifications BOMA BEST et obtenir de plus hauts niveaux de performance pour certains de ses immeubles.

### Initiatives

**Alvéole – Les abeilles BTB :** En tant que propriétaire écoresponsable, depuis 2018, BTB en partenariat avec la firme Alvéole est impliqué dans une initiative hors du commun afin de protéger une espèce en voie d'extinction. C'est ainsi que BTB a placé des ruches sur le toit de 14 de ses immeubles afin d'aider la régénération de cette espèce. L'entretien des ruches ainsi que les abeilles sont confiés aux apiculteurs d'Alvéole et après la récolte à la fin de l'été, le miel produit est remis aux clients et aux collaborateurs de BTB.

**Grame – Protection d'écosystème :** Au début septembre 2019, l'équipe de BTB en partenariat avec l'organisme à but non lucratif, Grame, a participé à une activité de plantation d'arbres pour non seulement embellir la cour de récréation d'une école dans l'Ouest de l'île de Montréal, mais pour contribuer à la purification et la filtration de l'écosystème. Plus de 45 employés se sont portés volontaires pour réussir à planter plus de 60 arbres.

**Société de Développement Social de Montréal – Intégration sociale :** Depuis 2016, BTB confie la mission de nettoyer ses stationnements intérieurs à la Société de Développement Social de Montréal. Cette fondation a comme mission de lutter contre l'itinérance et l'exclusion sociale de ses membres. Son programme Action Méditation vient en aide psychosociale aux personnes en situation ou à risque d'itinérance tout en facilitant la cohabitation entre les différents milieux de vie à Montréal. Cette fondation repose sur un principe de solidarité sociale et de mise en commun des différentes expertises humaines, techniques et économiques pour contribuer à répondre aux grandes problématiques sociales. Elle sert d'intermédiaire entre le monde des affaires et le milieu communautaire en impliquant avec transparence et impartialité les entreprises dans les projets concrets.

## Impôts sur le revenu

Pour l'application de l'impôt sur le revenu du Canada, BTB est imposé comme une fiducie de fonds commun de placement. Le Fonds a l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable et de déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le revenu.

Un régime fiscal particulier s'applique aux fiducies qui sont des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD ») ainsi qu'aux personnes qui investissent dans les EIPD. Selon ce régime, les EIPD doivent généralement payer de l'impôt sur leur revenu à des taux qui se rapprochent des taux d'imposition des sociétés. Sommairement, une EIPD est une entité (y compris une fiducie) qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Toutefois, à l'égard d'une année d'imposition donnée, BTB ne sera pas considéré comme une EIPD et ne sera donc pas assujéti aux règles relatives aux EIPD si, au cours de cette année, il constitue une fiducie de placement immobilier (« FPI »).

De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes tout au long de l'année : i) la juste valeur marchande totale des « biens hors portefeuille » qui sont des « biens admissibles de FPI » qu'elle détient n'est à aucun moment de l'année inférieure à 90 % de la juste valeur marchande totale de l'ensemble des « biens hors portefeuille » qu'elle détient ; ii) au moins 90 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts, dispositions de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations, dividendes, redevances et dispositions de « biens de revente admissibles » ; iii) au moins 75 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts d'hypothèques sur des « biens immeubles ou réels » et de la disposition de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations ; iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un « bien immeuble ou réel » qui est une immobilisation, un « bien de revente admissible », une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause ; et v) les placements qui y sont faits sont cotés ou négociés, au cours de l'année, sur une bourse de valeurs ou un autre marché public.

Au 31 mars 2021, BTB respectait l'ensemble de ces conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à BTB. La direction a l'intention de s'assurer que le Fonds remplisse les conditions à l'exclusion de la FPI sur une base continue dans le futur.

Toutefois, rien ne garantit que BTB remplira les conditions requises pour avoir droit à l'exception relative aux FPI pour 2021 ou pour toute année ultérieure.

## Imposition fiscale des porteurs de parts

Pour les contribuables canadiens porteurs de parts, au meilleur de la connaissance de la direction du Fonds, les distributions sont traitées comme suit aux fins fiscales :

Trimestres clos les 31 mars	2021	2020
	%	%
Imposable en tant qu'autre revenu	–	–
Report d'impôt	100	100
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par BTB pour appliquer les principales méthodes comptables, dont la plus importante est la juste valeur des immeubles de placement, sont décrits à la note 2 des états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2020 et 2019 et pour les exercices clos à ces dates.

Le Fonds utilise l'approche par le résultat pour établir la juste valeur. La juste valeur est estimée en capitalisant les flux de trésorerie dont on peut raisonnablement s'attendre qu'un immeuble produira sur sa durée de vie économique restante. L'approche par le résultat repose sur deux méthodes : la méthode du taux de capitalisation global, par laquelle le bénéfice d'exploitation net est capitalisé selon le taux de capitalisation global requis, ou la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, par laquelle les flux de trésorerie sont projetés sur la durée prévue du placement et une valeur finale actualisée au moyen du taux d'actualisation approprié.

## Risques et incertitudes

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de BTB diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle 2020 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi.

Ces risques et incertitudes comprennent :

- Accès aux capitaux et aux financements par emprunt
- Hausse des taux d'intérêt
- Propriété de biens immobiliers
- Concurrence et hausse du prix des immeubles
- Disponibilités des biens immobiliers aux fins d'acquisition
- Programmes de développement
- Recrutement et maintien en poste d'employés et de cadres
- Réglementation gouvernementale
- Restrictions relatives aux activités en vertu du contrat de fiducie
- Réglementation fiscale
- Fluctuations des distributions en espèces
- Dépendance envers des locataires clés ou uniques
- Responsabilité éventuelle des porteurs de parts
- Conflits d'intérêts
- Cours des parts
- Droits légaux se rattachant aux parts
- Dilution
- Questions environnementales
- Risques d'ordre juridique
- Sinistres non assurés
- Commerce de détail
- Récession économique éventuelle
- Incidence à long terme d'une pandémie.

## Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances de BTB sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2020 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à BTB leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 mars 2021 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du premier trimestre de 2021, la direction n'a effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

## Annexe 1 – Indicateurs de performance

- **Le résultat d'exploitation net du portefeuille** comparable qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant et de la capacité de BTB d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts et de générer de la croissance organique ;
- **Les fonds provenant de l'exploitation (FPE) par part** qui permettent d'évaluer la capacité de BTB à générer des flux monétaires ;
- **Les fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)** par part qui prennent en considération les autres éléments sans incidence sur les flux de trésorerie ainsi que les investissements en frais de location et en dépenses en capital et qui peuvent varier de façon importante d'une année à l'autre ;
- **Les ratios de distribution** qui permettent aux investisseurs d'évaluer la stabilité des distributions en rapport avec les FPE et les FPEA ;
- Le **ratio d'endettement** qui permet d'évaluer la stabilité financière de BTB et sa capacité d'acquisition supplémentaire ;
- Le **ratio de couverture des intérêts** qui permet de mesurer la capacité de BTB à payer les intérêts de la dette à même les résultats d'exploitation ;
- Le **taux d'occupation commis** qui donne un aperçu du degré d'optimisation de l'espace locatif et du potentiel d'augmentation des revenus du portefeuille immobilier du Fonds. Ce taux prend en compte la superficie locative occupée et la superficie locative des baux signés à la fin du trimestre, mais qui n'ont pas encore débuté ;
- Le **taux d'occupation physique** qui présente le pourcentage de la superficie locative totale détenue en fin de période génératrice de revenus ;
- Le **taux de rétention** qui permet d'évaluer la capacité du Fonds à renouveler les baux et retenir ses clients ;
- Le **croissance du taux moyen des baux renouvelés** qui mesure la croissance organique et la capacité du Fonds à augmenter ses revenus locatifs.

## Annexe 2 - Définitions

### Parts de catégorie B

Les parts de catégorie B signifient les parts de société en commandite de catégorie B de BTB SEC pouvant être échangées contre des parts, à raison d'une contre une.

### Produits locatifs

Les produits locatifs comprennent tous les montants reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers de base et les loyers supplémentaires issus du recouvrement des charges d'exploitation. Ils comprennent également les autres charges locatives issues des stationnements et entrepôts, les revenus provenant de la résiliation de baux, de même que les ajustements des revenus de loyer selon la méthode linéaire.

Certains baux du Fonds comprennent des clauses qui prévoient le recouvrement du revenu locatif en fonction de montants qui augmentent à quelques années d'intervalle, ces augmentations étant négociées à la signature des baux. Selon les IFRS, ces augmentations doivent être comptabilisées selon un mode linéaire sur la durée des baux.

### Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont les charges directement liées à l'opération des propriétés immobilières et sont généralement refacturables aux locataires en fonction des clauses contractuelles des baux. Elles comprennent les impôts fonciers et services publics, les coûts relatifs à l'entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances, à la conciergerie et aux frais de gestion et d'opération. Le montant des charges d'exploitation que le Fonds peut récupérer auprès de ses locataires dépend du taux d'occupation des locaux et de la nature des baux en place comportant des clauses de récupération des frais. La majorité des baux de BTB sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d'exploitation des immeubles. BTB porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d'exploitation.

### Résultat d'exploitation net

Le résultat d'exploitation net est utilisé dans le domaine immobilier pour évaluer la performance des activités. Il est défini par BTB comme étant le produit locatif de ses immeubles, déduction faite de l'ensemble des coûts d'exploitation des immeubles de placement. Cette définition peut différer de celle d'autres émetteurs, et de ce fait, le résultat d'exploitation net de BTB pourrait ne pas être comparable à celui d'autres émetteurs.

### Charges financières

Les charges financières proviennent des emprunts et financements suivants :

- Emprunts hypothécaires contractés ou assumés d'un montant total approximatif de 482 millions de dollars au 31 mars 2021, comparativement à 497 millions de dollars Au 31 mars 2021.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 45,7 millions de dollars.
- Marges de crédit d'exploitation et d'acquisition utilisées au besoin.
- Coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, aux débentures convertibles et aux autres emprunts qui sont portés en réduction des dettes connexes et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes.

### Frais d'administration

Les frais d'administration comprennent les dépenses administratives telles les charges salariales et honoraires associés au personnel-cadre et administratif du Fonds, le régime de rémunération des fiduciaires, les services juridiques et d'audit, les charges relatives au statut de fonds coté en bourse, les frais d'assurances, les frais de bureaux et les pertes de crédit attendues et frais juridiques afférents. Les frais d'administration comprennent également les amortissements de l'immeuble du siège social et des immobilisations corporelles ainsi que la rémunération fondée sur des parts, un élément non monétaire qui affecte la volatilité des frais d'administration d'un trimestre à l'autre.

### Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

En vertu de la norme IAS 40, le Fonds comptabilise ses immeubles de placement à la juste valeur et reconnaît le profit ou la perte découlant de la variation de la juste valeur aux résultats des périodes au cours desquelles il a été généré.

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, la méthode de capitalisation au bénéfice d'exploitation net ou la méthode des comparables qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues.

Trimestriellement, la direction reçoit des données sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation en vigueur de firmes d'évaluateurs agréés et d'experts indépendants. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chaque zone. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les évaluateurs externes. Si les fourchettes des taux de capitalisation fournies en externe varient d'une période comptable à la suivante ou si un autre taux à l'intérieur des fourchettes fournies se révèle plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmentera ou diminuera en conséquence.

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et toujours détenus le 31 mars 2021 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2020 et de 2021, ainsi que les résultats des propriétés subséquentement vendues.

### Résultat net immobilier du portefeuille comparable

Le résultat net immobilier du portefeuille comparable est utilisé pour évaluer la rentabilité des opérations du portefeuille existant et la capacité de BTB d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts. Il se définit comme étant le produit locatif des immeubles du portefeuille comparable, déduction faite des coûts d'exploitation et des intérêts sur le financement hypothécaire de ce même portefeuille.

### Fonds provenant de l'exploitation (FPE)

La notion de FPE ne constitue pas une information financière et comptable définie par les IFRS. Il s'agit toutefois d'une unité de mesure fréquemment utilisée par des sociétés et fonds de placement immobilier. Les ajustements aux résultats nets, calculés conformément aux IFRS sont les suivants :

- Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement ;
- Amortissement des incitatifs de location ;
- Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés ;
- Charges salariales de location (à compter de 2016) ;
- Distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B.

Cette méthode de calcul est conforme à celle préconisée par REALPAC, mais peut différer de celle utilisée par d'autres fonds de placement immobilier. Par conséquent, cette mesure pourrait ne pas être comparable à celle présentée par d'autres émetteurs.

### Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)

La notion de FPEA constitue une information financière largement utilisée dans le domaine des sociétés et fonds de placement immobilier. Elle est une mesure supplémentaire pour juger de la performance du Fonds et de sa capacité à maintenir et accroître ses distributions à long terme. Les FPEA ne constituent toutefois pas une mesure financière et comptable définie par les IFRS. La méthode de calcul pourrait différer de celle utilisée par d'autres sociétés ou fonds de placement immobilier et ne pourrait donc être utilisée à des fins de comparaison.

BTB définit ses FPEA comme étant ses FPE, ajustés pour tenir compte d'autres éléments hors trésorerie qui affectent le résultat global et qui ne sont pas considérés dans le calcul des FPE, dont les suivants :

- Ajustement des revenus de loyers attribuable à la méthode linéaire ;
- Accroissement des intérêts effectifs suite à l'amortissement des frais de financement ;
- Accroissement de la composante passif des débetures convertibles ;
- Amortissement des autres immobilisations corporelles ;
- Charges de rémunération fondée sur des parts.

De plus, le Fonds déduit une réserve pour les dépenses d'investissement non récupérables afin de calculer les FPEA. Le Fonds alloue des sommes importantes à l'entretien régulier de ses propriétés, tentant ainsi de réduire le plus possible les dépenses en capital. L'allocation pour dépenses d'investissement non récupérables est calculée sur la base de 2 % des revenus de location.

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré locatif sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location fluctuent de façon importante d'un trimestre à l'autre, la direction estime que cette réserve représente fidèlement, à long terme, les déboursés moyens non récupérés à même l'établissement du loyer que devra engager le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés à la signature des baux qui sont généralement amortis sur la durée des baux et font l'objet d'une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et charges salariales de location.



# États financiers consolidés intermédiaires résumés

Trimestre clos le 31 mars 2021

## TABLE DES MATIÈRES

- 54 États consolidés intermédiaires  
résumés de la situation  
financière
- 55 États consolidés intermédiaires  
résumés du résultat global
- 56 États consolidés intermédiaires  
résumés des variations des  
capitaux propres attribuables  
aux porteurs de parts
- 57 Tableaux consolidés intermédiaires  
résumés des flux de trésorerie
- 58 Notes afférentes aux états  
financiers consolidés  
intermédiaires résumés

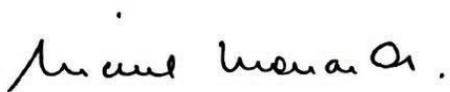
## États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière

(non-audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
		\$	\$
<b>ACTIFS</b>			
Immeubles de placement	3	905 043	903 870
Immobilisations corporelles		364	334
Autres actifs	5	1 350	2 154
Solde de prix de vente	4	6 036	6 034
Créances	6	4 806	5 212
Trésorerie et équivalent de trésorerie		6 255	9 062
<b>Total des actifs</b>		<b>923 854</b>	<b>926 666</b>
<b>PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS</b>			
Emprunts hypothécaires	7	480 556	484 639
Débiteures convertibles	8	45 690	48 316
Emprunts bancaires	9	15 000	15 300
Obligations locatives		4 229	4 232
Parts de catégorie B	10	1 465	1 402
Rémunération fondée sur des parts	12	777	810
Instruments financiers dérivés	11	11 127	10 017
Fournisseurs et autres créditeurs		18 692	18 297
Distribution à verser aux porteurs de parts		1 616	1 586
<b>Total des passifs</b>		<b>579 152</b>	<b>584 599</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</b>		<b>344 702</b>	<b>342 067</b>
		<b>923 854</b>	<b>926 666</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Approuvé par le Conseil le 7 mai 2021.



Michel Léonard, fiduciaire



Jocelyn Proteau, fiduciaire

## États consolidés intermédiaires résumés du résultat global

(non-audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2021	2020
		\$	\$
<b>Produits d'exploitation</b>			
Produits locatifs	14	23 532	23 868
<b>Charges d'exploitation</b>			
Services publics et autres charges d'exploitation		5 519	5 335
Charges au titre de l'impôt foncier et des assurances		5 599	5 767
<b>Total des charges d'exploitation</b>		<b>11 118</b>	<b>11 102</b>
<b>Résultat d'exploitation net</b>		<b>12 414</b>	<b>12 766</b>
Produits financiers		134	113
<b>Charges</b>			
Charges financières		6 246	6 391
Distribution sur parts de catégorie B	10	30	52
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	10	280	(1 000)
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		1 814	4 097
Charges financières nettes	15	8 370	9 540
Frais d'administration		1 668	1 199
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	—	7 727
<b>Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période</b>		<b>2 510</b>	<b>(5 587)</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

## États consolidés intermédiaires résumés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

(non-audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Apport des porteurs de parts	Distribution cumulée	Résultat global cumulé	Total
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2021		<b>309 394</b>	<b>(155 952)</b>	<b>188 625</b>	<b>342 067</b>
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	4 923	—	—	4 923
Distribution aux porteurs de parts	13	—	(4 798)	—	(4 798)
		314 317	(160 750)	188 625	342 192
Résultat global		—	—	2 510	2 510
<b>Solde au 31 mars 2021</b>		<b>314 317</b>	<b>(160 750)</b>	<b>191 135</b>	<b>344 702</b>
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2020		<b>305 029</b>	<b>(134 596)</b>	<b>185 706</b>	<b>356 139</b>
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	1 222	—	—	1 222
Distribution aux porteurs de parts	13	—	(6 556)	—	(6 556)
		306 251	(141 152)	185 706	350 805
Résultat global		—	—	(5 587)	(5 587)
<b>Solde au 31 mars 2021</b>		<b>306 251</b>	<b>(141 152)</b>	<b>180 119</b>	<b>345 218</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

## Tableaux consolidés intermédiaires résumés des flux de trésorerie

(non-audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2021	2020
		\$	\$
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice net de la période		2 510	(5 587)
Ajustements pour :			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	—	7 727
Amortissement des immobilisations corporelles		15	24
Rémunération fondée sur des parts	12	645	(173)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	14	(397)	(144)
Amortissement des incitatifs de location	14	877	752
Produits financiers		(134)	(113)
Charges financières nettes	15	8 370	9 540
		11 886	12 026
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		1 263	(1 352)
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>		<b>13 149</b>	<b>10 674</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Entrées d'immeubles de placement	3	(1 673)	(11 041)
Produit net de la sortie d'immeubles de placement	3	—	12 493
Acquisition d'immobilisations corporelles		(45)	(13)
<b>Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement</b>		<b>(1 718)</b>	<b>1 439</b>
<b>Activités de financement</b>			
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement		(3)	13 586
Remboursement d'emprunts hypothécaires		(4 159)	(16 127)
Emprunts bancaires		—	2 200
Remboursement d'emprunts bancaires		(300)	—
Paievements sur obligations locatives		(3)	(32)
Produit net de l'émission de débentures convertibles		(15)	—
Produit net de l'émission de parts		10	—
Distribution nette aux porteurs de parts		(4 071)	(5 715)
Distribution nette aux porteurs de parts de catégorie B	10	(30)	(52)
Intérêts payés		(5 667)	(5 048)
<b>(Sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement</b>		<b>(14 238)</b>	<b>(11 188)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et de l'équivalent de trésorerie</b>		<b>(2 807)</b>	<b>925</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>		<b>9 062</b>	<b>1 803</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>6 255</b>	<b>2 728</b>

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

## Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés

Pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020 (non-audité - en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part)

### 1. Entité présentant l'information financière

Le Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu du Code civil du Québec aux termes d'un contrat de fiducie, et qui est domiciliée au Canada. Le siège social de BTB est situé au 1411, rue Crescent, bureau 300, Montréal (Québec) Canada. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de BTB pour les trimestres clos les 31 mars 2021 et 2020 comprennent les comptes de BTB et ses filiales entièrement détenues (désignés collectivement comme le « Fonds ») ainsi que la participation du Fonds dans des entreprises communes.

### 2. Base d'établissement

#### a) Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été établis selon la Norme comptable internationale IAS 34, *Information financière intermédiaire* (l'« IAS 34 »), publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Les présentes ne comprennent pas toute l'information exigée pour des états financiers consolidés annuels complets, et doivent donc être lues en parallèle avec les états financiers consolidés du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Les méthodes comptables appliquées par le Fonds dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées par le Fonds dans ses états financiers consolidés pour l'Exercice clos le 31 décembre 2020.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 7 mai 2021.

#### b) Base de présentation et d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des éléments significatifs suivants de l'état de la situation financière, qui sont évalués à leur juste valeur :

- les immeubles de placement (y compris les actifs au titre de droits d'utilisation) ;
- les instruments financiers dérivés ;
- la rémunération fondée sur des parts ;
- les parts de catégorie B.

Le Fonds présente ses états consolidés de la situation financière au moyen de la méthode de la liquidité selon laquelle tous les actifs et passifs sont présentés en ordre croissant de liquidité.

#### c) Risques et incertitudes liés à la pandémie de coronavirus (COVID-19)

La pandémie de la COVID-19 a poussé les gouvernements fédéral et provinciaux à adopter des mesures d'urgence afin de lutter contre la propagation du virus. Ces mesures, qui incluaient la mise en place d'interdictions de voyage, de périodes de quarantaine volontaire, de restrictions ou de fermeture des services non essentiels et de distanciation sociale, ont causé un ralentissement économique et d'importantes perturbations pour les entreprises au Canada et à l'échelle mondiale. Compte tenu de l'évolution constante des conditions entourant la COVID-19, il est difficile de prédire avec certitude la nature, l'étendue et la durée de la COVID-19, ainsi que la durée et l'intensité des perturbations commerciales qui en résultent et les répercussions financières, sociales et de santé publique qui en découlent. Ces effets pourraient être négatifs et importants, y compris leurs effets éventuels sur les activités, l'exploitation et les résultats financiers du Fonds, tant à court terme qu'à long terme. Les estimations et les hypothèses les plus sujettes à l'incertitude accrue causée par la COVID-19 concernent l'évaluation des immeubles de placement et la détermination des pertes de crédit attendues sur les créances clients (note 4 et note 6). Les montants comptabilisés dans les présents états financiers consolidés sont fondés sur les dernières informations fiables disponibles dont disposait la direction au moment de la préparation des états financiers consolidés, lorsque ces informations reflètent les conditions à la date de clôture. Toutefois, étant donné le niveau d'incertitude accru causé par la COVID-19, ces hypothèses et estimations pourraient donner lieu à des résultats qui pourraient nécessiter ultérieurement un ajustement important de la valeur comptable de l'actif ou du passif touché.

**d) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation**

Les présents états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, le dollar canadien étant la monnaie fonctionnelle de BTB. Toutes les informations financières ont été arrondies au millier de dollars près, sauf les montants par part.

**e) Utilisation d'estimations et recours au jugement**

La préparation d'états financiers consolidés conformes aux IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs présentés à la date des états financiers consolidés et sur les montants des produits et des charges présentés au cours de la période de présentation de l'information financière. Les estimations et les hypothèses sont continuellement évaluées et sont fondées sur l'expérience de la direction et d'autres facteurs, dont les attentes à propos d'événements futurs qui, de l'avis de la direction, sont raisonnables dans les circonstances. Toute révision des estimations comptables est constatée dans la période au cours de laquelle les estimations sont révisées ainsi que dans les périodes futures touchées par ces révisions. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations, et les écarts pourraient être importants.

**3. Immeubles de placement**

	Trimestre clos le 31 mars 2021	Exercice clos le 31 décembre 2020
	\$	\$
Solde à l'ouverture de la période	903 870	924 320
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	—	—
Ajustements aux actifs au titre de droits d'utilisation	—	291
Acquisitions d'immeubles de placement (note 4 a))	—	30 560
Sorties d'immeubles de placement (note 4 b))	—	(48 765)
Dépenses d'investissement	465	2 765
Commissions de location capitalisées	85	1 280
Incitatifs de location capitalisés	1 103	4 613
Amortissement des incitatifs de location	(877)	(3 068)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	397	249
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement (note 4 c))	—	(8 375)
<b>Solde à la clôture de la période</b>	<b>905 043</b>	<b>903 870</b>

La juste valeur d'un sous-ensemble des immeubles de placement du Fonds, qui comprend un échantillon des immeubles de placement les plus importants et environ un tiers des immeubles de placement restants, est établie annuellement à partir d'évaluations faites par des évaluateurs externes indépendants possédant les qualifications professionnelles appropriées, au moyen de techniques d'évaluation reconnues, comme la méthode des flux de trésorerie actualisés, celle de la capitalisation directe et celle des comparables. La sélection des immeubles de placement soumis à une évaluation externe indépendante est déterminée par la direction à partir de son évaluation des circonstances qui, à son avis, peuvent influencer sur la valeur d'un immeuble de placement en particulier. La juste valeur des autres immeubles de placement est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation élaborés en interne basés sur la méthode de la capitalisation directe.

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, le Fonds a pris en compte les effets de la COVID-19 sur des hypothèses telles que l'augmentation des loyers, les pertes d'inoccupation, les pertes de crédit, ainsi que les paramètres d'évaluation. Le Fonds a ajusté les hypothèses de flux de trésorerie pour son estimation des perturbations à court terme des flux de trésorerie afin de tenir compte des recouvrements, de l'inoccupation et des hypothèses sur les nouvelles locations. Le Fonds a entrepris un processus pour évaluer la pertinence des taux en tenant compte des changements des flux de trésorerie au niveau des biens et de toute prime de risque associée à ces variations de flux de trésorerie. Ces éléments sont pris en compte dans les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement.

Au 31 mars 2021, aucune évaluation externe indépendante n'a été obtenue pour des immeubles de placement (584 745 \$ au 31 décembre 2020).

La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des données de niveau 3. Aucun transfert entre les niveaux n'est survenu au cours de la période. Les principales hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement du Fonds se détaillent comme suit :

	Immeubles commerciaux	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
<b>Au 31 mars 2021</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % – 8,00 %	5,00 % – 8,50 %	5,00 % – 8,50 %
Taux de capitalisation à la revente	5,50 % – 8,00 %	6,00 % – 7,50 %	5,50 % – 7,00 %
Taux d'actualisation	6,25 % – 8,75 %	6,75 % – 8,25 %	6,25 % – 7,75 %
<b>Au 31 décembre 2020</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % – 8,00 %	5,00 % – 8,50 %	5,00 % – 8,50 %
Taux de capitalisation à la revente	5,50 % – 8,00 %	6,00 % – 7,50 %	5,50 % – 7,00 %
Taux d'actualisation	6,25 % – 8,75 %	6,75 % – 8,25 %	6,25 % – 7,75 %

Le tableau suivant présente une analyse de sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation du taux de capitalisation moyen pondéré au 31 mars 2021, qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente au 31 mars 2021.

Sensibilité aux taux de capitalisation Augmentation (diminution)	Juste valeur	Variation de la juste valeur
	\$	\$
(0,50 %)	981 417	76 373
(0,25 %)	941 664	36 620
Taux de base	905 043	—
0,25 %	871 198	(33 846)
0,50 %	839 818	(65 226)

#### a) Acquisitions

##### i) Acquisitions réalisées en 2021

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours du trimestre clos le 31 mars 2021.

##### ii) Acquisitions réalisées en 2020

La juste valeur des actifs et des passifs comptabilisés à l'état consolidé intermédiaire résumé de la situation financière à la date d'acquisition au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 s'établit comme suit :

Date d'acquisition	Type d'immeuble	Localisation	Participation acquise	Juste valeur comptabilisée à l'acquisition			
				Immeubles de placement, y compris les coûts de transaction	Emprunt hypothécaire	Créances/ (fournisseurs et autres crédeurs), y compris les coûts de transaction	Total de la contrepartie en trésorerie versée
			%	\$	\$	\$	\$
Février 2020	Bureau	Ottawa, ON	100	21 750	(13 684)	(587)	7 479
Novembre 2020	Industriel	Laval, QC	100	8 100	—	(8)	8 092
Coûts de transaction				710		(710)	—
<b>Total</b>				<b>30 560</b>	<b>(13 684)</b>	<b>(1 305)</b>	<b>15 571</b>

**b) Sorties****i) Sorties en 2021**

Aucune sortie n'a été réalisée au cours du trimestre clos le 31 mars 2021.

**ii) Sorties en 2020**

Date de sortie	Type d'immeuble	Localisation	Produit brut	Reprise d'hypothèque par un acquéreur	Créances/(fournisseurs et autres créateurs), y compris les coûts de transaction	Produit net
			\$	\$	\$	\$
Janvier 2020	Industriel	Ingersoll, ON	13 300	(9 068)	(103)	4 129
Février 2020	Industriel	Montréal, QC	9 250	—	(57)	9 193
Juin 2020	Bureaux	Montréal, QC	22 082	—	(576)	21 506
Octobre 2020	Bureaux	Montréal, QC	4 133	—	178	4 311
Coûts de transaction (note 4 c))					(1 865)	(1 865)
<b>Total</b>			<b>48 765</b>	<b>(9 068)</b>	<b>(2 423)</b>	<b>37 274</b>

**c) Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties**

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement (note 3)	—	6 898
Coûts liés aux transactions (note 3 (b))	—	829
	—	<b>7 727</b>

La variation nette de la juste valeur des immeubles de placement tient compte de la variation nette de la juste valeur des actifs au titre de droits d'utilisation associés aux immeubles de placement qui font l'objet d'un contrat de location.

Les coûts liés aux sorties comprennent essentiellement des commissions ainsi que des pénalités sur remboursement anticipé des emprunts hypothécaires grevant les propriétés cédées.

**4. Solde de prix de vente**

Le solde de prix de vente comprend un prêt, venant à échéance le 31 janvier 2024, portant intérêt à 7 % les 3 premières années, puis à 7,50 % la quatrième année et à 8 % la cinquième année. Le solde du prix de vente au 31 mars 2021 est de 6 036 \$ (6 000 \$ Au 31 mars 2021).

**5. Autres actifs**

	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	\$
Charges payées d'avance	672	1 498
Dépôts	678	656
<b>Total</b>	<b>1 350</b>	<b>2 154</b>

**6. Créances**

	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	\$
Loyers à recevoir	3 560	4 259
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(745)	(1 132)
Loyers à recevoir, montant net	2 815	3 127
Recouvrements non facturés	787	665
Autres créances	1 204	1 420
<b>Total</b>	<b>4 806</b>	<b>5 212</b>

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et soient incapables de respecter les engagements de leur contrat de location. Le Fonds atténue ce risque en ayant une composition variée de locataires, en étalant les échéances des baux, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation et en procédant à une étude de crédit de tout nouveau locataire important. Le Fonds analyse régulièrement ses créances clients et constitue une correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie qui, selon ses estimations, seront engagées à l'égard de ses créances clients. En évaluant la suffisance des provisions pour pertes de crédit attendues sur les montants à recevoir des locataires, la direction a tenu compte de la probabilité de recouvrement des créances courantes, compte tenu des effets sur les activités des locataires des restrictions liées à la COVID-19 imposées par divers paliers de gouvernement et de l'admissibilité prévue de ces locataires aux programmes gouvernementaux.

L'évaluation par le Fonds des pertes de crédit attendues est intrinsèquement subjective en raison de sa nature prospective. Par conséquent, la valeur des pertes de crédit attendues est sujette à un certain degré d'incertitude et se fonde sur des hypothèses qui pourraient se révéler inexactes dans le contexte d'incertitude sans précédent créé par la COVID-19.

## 7. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 891 150 \$ au 31 mars 2021 (890 020 \$ au 31 décembre 2020).

	Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	\$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	378 227	381 665
Emprunts hypothécaires à taux variable	103 856	104 577
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	511	576
Charges de financement non amorties	(2 038)	(2 179)
<b>Emprunts hypothécaires</b>	<b>480 556</b>	<b>484 639</b>
Portion court terme	115 052	119 252
Taux d'intérêt moyen pondéré	3,56 %	3,57 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	4,44	4,69
Fourchette des taux annuels	2,37 % – 6,80 %	2,37 % – 6,80 %

Au 31 mars 2021, les remboursements d'emprunts hypothécaires prévus s'établissaient comme suit :

	Remboursements prévus	Échéance du principal	Total
	\$	\$	\$
2021*	11 581	103 471	115 052
2022	13 592	31 627	45 219
2023	11 153	32 651	43 804
2024	8 799	73 493	82 292
2025	7 524	37 655	45 179
Par la suite	28 979	121 558	150 537
	<b>81 628</b>	<b>400 455</b>	<b>482 083</b>
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			511
Charges de financement non amorties			(2 038)
			<b>480 556</b>

\* Pour la période de neuf mois restante

Le Fonds peut conclure des swaps de taux d'intérêt variable-fixe visant des emprunts hypothécaires portant intérêt à un taux variable afin de couvrir la variation des flux de trésorerie attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt. Le Fonds n'applique pas la comptabilité de couverture à de telles relations de couverture de flux de trésorerie (se reporter à la note 11). Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur les swaps de taux d'intérêt :

Date de transaction	Principal initial	Taux d'intérêt fixe effectif	Règlement	Date d'échéance	Principal restant	
					Au 31 mars 2021	Au 31 décembre 2020
	\$	%			\$	\$
Mars 2013	7 150	4,12	Mensuel	Avril 2023	5 109	5 162
Juin 2016	13 000	3,45	Trimestriel	Juin 2026	11 335	11 433
Novembre 2017	23 200	3,8825	Mensuel	Novembre 2027	22 513	22 673
Novembre 2017	23 075	3,905	Mensuel	Décembre 2027	21 188	21 342
<b>Total</b>	<b>66 425</b>				<b>60 145</b>	<b>60 610</b>

## 8. Débentures convertibles

Au 31 mars 2021, le Fonds comptait deux séries de débentures convertibles subordonnées remboursables en circulation.

	Principal	Taux d'intérêt		Prix de conversion des parts	Paievements d'intérêts	Échéance
		Nominal	Effectif			
		%	%	\$		
Série G	24 000	6,00	7,30	5,42	Semestriels	Octobre 2024
Série H	26 124	7,00	8,28	3,64	Semestriels	Octobre 2025
				<b>Série G</b>	<b>Série H</b>	<b>Total</b>
				\$	\$	\$
<b>Au 31 mars 2021</b>						
Composante passif non dérivé, à l'émission				24 000	27 309	51 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé				—	179	179
				24 000	27 488	51 488
Options de conversion exercées par les porteurs				—	(3 528)	(3 528)
				24 000	23 960	47 960
Charges de financement non amorties				(988)	(1 282)	(2 270)
<b>Composante passif non dérivé</b>				<b>23 012</b>	<b>22 678</b>	<b>45 690</b>
<b>Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur</b>				<b>43</b>	<b>9 776</b>	<b>9 819</b>
				<b>Série G</b>	<b>Série H</b>	<b>Total</b>
				\$	\$	\$
<b>Au 31 décembre 2020</b>						
Composante passif non dérivé, à l'émission				24 000	27 309	51 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé				—	104	104
				24 000	27 413	51 413
Options de conversion exercées par les porteurs				—	(561)	(561)
				24 000	26 852	50 852
Charges de financement non amorties				(1 046)	(1 490)	(2 536)
<b>Composante passif non dérivé</b>				<b>22 954</b>	<b>25 362</b>	<b>48 316</b>
<b>Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur</b>				<b>12</b>	<b>6 474</b>	<b>6 486</b>

### **Série G**

En octobre 2019, le Fonds a émis des débetures convertibles subordonnées de série G à 6,00 %, remboursables, non garanties, d'une valeur de 24 000 \$, dont les intérêts sont payables semestriellement et venant à échéance en octobre 2024. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur en tout temps avant octobre 2024, au prix de conversion de 5,42 \$ l'unité (le « prix de conversion de la série G »).

Ces débetures ne sont pas remboursables avant le 31 octobre 2024, sauf dans le cas d'un changement de contrôle. À compter du 31 octobre 2022, mais avant le 31 octobre 2023, à certaines conditions, les débetures seront remboursables par le Fonds à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés, pour autant que le prix moyen pondéré en fonction du volume de parts négociées à la Bourse de Toronto pendant les 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse qui précède la date à laquelle le préavis de remboursement est donné (le « cours en vigueur ») corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

À compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à certaines conditions, les débetures seront remboursables en tout ou en partie par le Fonds n'importe quand, à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés. Le Fonds peut, sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débetures qui doivent être remboursées ou qui sont arrivées à échéance en émettant un nombre de parts obtenu en divisant le montant du principal des débetures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

### **Série H**

En septembre 2020, le Fonds a émis des débetures convertibles subordonnées de série H à 7,00 %, remboursables, non garanties, d'une valeur de 30 000 \$, dont les intérêts sont payables semestriellement et venant à échéance le 31 octobre 2025. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur en tout temps avant le 31 octobre 2025, au prix de conversion de 3,64 \$ l'unité (le « prix de conversion de la série H »).

Ces débetures ne sont pas remboursables avant le 31 octobre 2023, sauf dans le cas d'un changement de contrôle. À compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à certaines conditions, les débetures seront remboursables par le Fonds à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés, pour autant que le prix moyen pondéré en fonction du volume de parts négociées à la Bourse de Toronto pendant les 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse qui précède la date à laquelle le préavis de remboursement est donné (le « cours en vigueur ») corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

À compter du 31 octobre 2024, mais avant le 31 octobre 2025, à certaines conditions, les débetures seront remboursables en tout ou en partie par le Fonds n'importe quand, à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés. Le Fonds peut, sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débetures qui doivent être remboursées ou qui sont arrivées à échéance en émettant un nombre de parts obtenu en divisant le montant du principal des débetures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

Au 31 mars 2021, des options de conversion ont été exercées par les porteurs de débetures représentant un montant nominal de 3 876 \$.

## **9. Emprunts bancaires**

Le Fonds dispose d'une ligne de crédit d'acquisition de 15 000 \$. La ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 3,25 %. Au 31 mars 2021, un montant de 15 000 \$ était exigible aux termes de la ligne de crédit d'acquisition (15 300 \$ au 31 décembre 2020).

Le Fonds dispose également d'une facilité de crédit d'exploitation d'un montant maximal de 8 000 \$. Cette facilité porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1%. Au 31 mars 2021, aucun montant n'était exigible aux termes de la facilité de crédit d'exploitation (0 \$ au 31 décembre 2020).

La ligne de crédit d'acquisition et la facilité de crédit d'exploitation sont garanties par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 5 694 \$ et par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant six immeubles d'une juste valeur de 133 545 \$.

## 10. Parts de catégorie B

	Trimestre clos le 31 mars 2021		Exercice clos le 31 décembre 2020	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de la période	397 265	1 402	497 265	2 571
Échange contre des parts de fiducie (note 13)	(50 000)	(217)	(100 000)	(391)
Ajustement de la juste valeur		280		(778)
<b>Parts en circulation à la clôture de la période</b>	<b>347 265</b>	<b>1 465</b>	<b>397 265</b>	<b>1 402</b>

Les parts de catégorie B sont échangeables contre des parts de fiducie à tout moment au gré du porteur à raison d'une pour une.

Les parts de catégorie B donnent droit à une distribution égale à la distribution déclarée sur les parts de fiducie, à raison de une pour une. La distribution versée sur les parts de catégorie B est comptabilisée à l'état du résultat global lorsqu'elle est déclarée.

	Trimestre clos le 31 mars 2021		Trimestre clos le 31 mars 2020	
		\$		\$
Distribution aux porteurs de parts de catégorie B		30		52
Distribution par part de catégorie B		0,09		0,11

## 11. Évaluation de la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, ainsi que le niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur. Ils ne comprennent pas la juste valeur de la trésorerie et de l'équivalent de trésorerie, de la trésorerie soumise à des restrictions, des créances, du solde de prix de vente, des fournisseurs et autres créditeurs, ni de la distribution à verser aux porteurs de parts, qui avoisinait leur valeur comptable au 31 mars 2021 et au 31 décembre 2020 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 31 mars 2021	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
<b>Éléments évalués à la juste valeur</b>				
Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles (note 8)	9 819	—	—	9 819
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	1 308	—	1 308	—
Parts de catégorie B (note 10)	1 465	1 465	—	—
<b>Éléments dont la juste valeur est présentée</b>				
Emprunts hypothécaires (note 7)	480 556	—	489 844	—
Débetures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	55 509	56 053	—	—
Emprunts bancaires (note 9)	15 000	—	15 000	—

Au 31 décembre 2020	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
<b>Éléments évalués à la juste valeur</b>				
Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles (note 8)	6 486	—	—	6 486
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	3 531	—	3 531	—
Parts de catégorie B (note 10)	1 402	1 402	—	—
<b>Éléments dont la juste valeur est présentée</b>				
Emprunts hypothécaires (note 7)	484 639	—	507 807	—
Débetures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	54 802	53 703	—	—
Emprunts bancaires (note 9)	15 300	—	15 300	—

Pour le calcul de la juste valeur des emprunts hypothécaires, les flux de trésorerie liés aux remboursements futurs de principal et aux versements futurs d'intérêts ont été actualisés au moyen des taux du marché en vigueur à la clôture de l'exercice pour divers emprunts présentant des profils de risque et de crédit similaires. Les taux du marché en vigueur à la clôture de l'exercice ont été estimés en fonction des taux hypothécaires dont les échéances sont comparables, publiés par d'importantes institutions financières.

La juste valeur des débetures convertibles, y compris leurs options de conversion et de remboursement, a été déterminée en fonction du dernier prix coté sur le marché avant la clôture de la période.

La juste valeur des parts de catégorie B est déterminée en fonction du cours des parts de fiducie à la clôture de la période.

La juste valeur des instruments financiers dérivés, qui comprennent les options de conversion et de remboursement des débetures convertibles et un swap de taux d'intérêt, est respectivement fondée sur la méthode d'équation différentielle partielle et la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d'équation différentielle partielle ont été estimées en fonction du cours des parts de fiducie et de leur volatilité et tiennent compte du risque de crédit lié à l'instrument financier. Les hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs sont estimées en fonction des taux CDOR (Canadian Dollar Offered Rate) à terme.

Ces estimations de la juste valeur ne sont pas forcément représentatives des montants que pourrait verser ou recevoir le Fonds dans le cadre de transactions réelles. Les estimations de la juste valeur ne tiennent pas compte non plus des coûts de transaction éventuels.

Les tableaux suivants fournissent un rapprochement des évaluations à la juste valeur de niveau 3 qui figurent aux états consolidés de la situation financière :

<b>Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles</b>	
	\$
<b>Trimestre clos le 31 mars 2021</b>	
Solde à l'ouverture de la période	6 486
Options de conversion exercées par les porteurs	(704)
Variation de l'exercice comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	4 037
<b>Solde à la clôture de la période</b>	<b>9 819</b>
<b>Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles</b>	
	\$
<b>Exercice clos le 31 décembre 2020</b>	
Solde à l'ouverture de la période	45
Émission de débetures convertibles subordonnées de série H remboursables	2 691
Options de conversion exercées par les porteurs	(57)
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	3 807
<b>Solde à la clôture de l'exercice</b>	<b>6 486</b>

Le tableau qui suit fournit une analyse de sensibilité du taux de volatilité ayant servi à l'évaluation de la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles au 31 mars 2021 :

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles		Volatilité
		\$	%
<b>Sensibilité de la volatilité</b>			
<b>Augmentation (diminution)</b>			
(0,50) %	10 395		28,70
31 mars 2021	9 819		29,20
0,50 %	10 693		29,70

Comme le démontre l'analyse de sensibilité qui précède, la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles dépend du taux de volatilité employé dans le modèle d'évaluation. Généralement, une augmentation du taux de volatilité, tout autre facteur étant égal par ailleurs, entraînera une hausse de la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles, et vice-versa.

## 12. Rémunération fondée sur des parts

### a) Régime de rémunération fondé sur des parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction

Le Fonds a établi un régime de rémunération fondé sur des parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction. Aux termes de ce régime, les fiduciaires et certains membres de la haute direction peuvent choisir de recevoir leur rémunération sous forme de trésorerie, d'unités de parts différées ou d'une combinaison des deux.

Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts différées :

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de la période	87 920	59 642
Rémunération des fiduciaires	2 038	15 576
Distribution versée sous forme de parts	1 722	1 387
Réglées	—	(2 973)
<b>En circulation à la clôture de la période</b>	<b>91 680</b>	<b>73 632</b>

Au 31 mars 2021, le passif au titre du régime était de 393 \$ (306 \$ au 31 décembre 2020). Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, les charges connexes comptabilisées en résultat net se chiffraient à 88 \$ (charges de 71 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020).

### b) Régime d'achat de parts pour les employés

Le Fonds a établi un régime d'achat de parts optionnel visant l'ensemble des membres du personnel. Conformément à ce régime, chaque année, les participants peuvent cotiser jusqu'à concurrence de 3 % à 7 % de leur salaire de base, selon leurs années de service au sein du Fonds. Pour chaque deux parts qu'un participant achète, le Fonds émet une nouvelle part.

Au 31 mars 2021, il n'y avait pas de passif au titre du régime (47 \$ au 31 décembre 2020). Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, les charges connexes comptabilisées en résultat net se chiffraient à 0 \$ (3 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020). Les 14 351 parts relatives aux achats de 2020 ont été émises en février 2021 (11 194 parts relatives aux achats de 2020).

### c) Régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions

Le Fonds a établi un régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions visant tous les membres de la haute direction ainsi que des employés clés. Aux termes de ce régime, les membres de la haute direction et les employés clés sont admissibles à recevoir des parts assujetties à des restrictions.

Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts assujetties à des restrictions :

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de la période	139 724	165 012
Attribution	95 058	13 898
Annulation	(1 524)	—
Règlement	(71 722)	(59 327)
<b>En circulation à la clôture de la période</b>	<b>161 536</b>	<b>119 583</b>

Au 31 mars 2021, le passif au titre du régime était de 383 \$ (457 \$ au 31 décembre 2020). Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, les charges connexes comptabilisées en résultat net se chiffraient à 186 \$ (105 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020).

### d) Régime de retraite de rémunération fondée sur des actions réglées en trésorerie

Le 9 février 2021, le conseil des fiduciaires a approuvé rétroactivement un régime de retraite de rémunération fondée sur des actions fictives réglées en trésorerie (le « régime de retraite ») destiné au président et chef de la direction, avec une date d'entrée en vigueur du 1<sup>er</sup> juillet 2020, afin de participer à un régime incitatif à long terme jusqu'à la retraite. Aux termes de ce régime, des parts fictives sont attribuées à des dates fixes jusqu'au 1<sup>er</sup> juillet 2026, en fonction d'une valeur en trésorerie prédéterminée. Le nombre de parts fictives octroyées chaque date d'acquisition est fondé sur le cours de clôture moyen des cinq derniers jours précédant l'octroi.

Les coûts de rémunération liés au régime de retraite sont comptabilisés à mesure que les parts fictives sont octroyées, et réévalués chaque date de clôture à la juste valeur. Le régime est considéré comme paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie. Les parts fictives sont comptabilisées comme un passif et réévaluées à la juste valeur en fonction du prix de négociation des parts de fiducie chaque date de clôture avec comptabilisation des variations en résultat net.

Les parts du régime de retraite octroyées doivent être payées à la retraite en fonction du cours de clôture moyen des 20 derniers jours.

Au 31 mars 2021, une obligation et une charge à long terme de 371 \$ liées aux parts du régime de retraite ont été comptabilisées dans la rémunération fondée sur des parts.

### 13. Parts de fiducie émises et en circulation

BTB est autorisé à émettre un nombre illimité de parts de fiducie. Chaque part de fiducie représente une voix à toute assemblée des porteurs de parts et donne à son porteur le droit de recevoir sa quote-part des distributions. Les porteurs de parts ont le droit d'exiger que BTB rachète leurs parts de fiducie sur demande. À la réception d'un avis de rachat, tous les droits conférés par les parts de fiducie remises pour être rachetées sont cédés et leur porteur a le droit de recevoir un montant par part de fiducie (le « prix de rachat ») déterminé selon une formule du marché. Le prix de rachat doit être payé conformément aux conditions énoncées dans la déclaration de fiducie. Les parts de fiducie de BTB sont considérées comme des instruments de créance selon les IFRS, parce qu'elles sont rachetables au gré du porteur. Toutefois, elles sont présentées à titre de capitaux propres, conformément à l'IAS 32.

Les parts de fiducie émises et en circulation sont réparties de la façon suivante :

	Trimestre clos le 31 mars 2021		Exercice clos le 31 décembre 2020	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture la période	63 439 435	309 394	62 251 558	305 029
Émission dans le cadre d'un appel public à l'épargne	—	—	—	—
Frais d'émission des parts	—	—	—	—
	63 439 435	309 394	62 251 558	305 029
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	187 138	697	836 685	2 935
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts différées (note 12 a))	—	—	2 973	16
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 12 b))	14 351	52	11 194	60
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions (note 12 c))	71 722	256	68 069	345
Parts de catégorie B échangées contre des parts	50 000	227	100 000	391
Émission dans le cadre de la conversion de débentures convertibles (note 8)	895 871	3 691	168 956	618
<b>Parts en circulation à la clôture de la période</b>	<b>64 658 517</b>	<b>314 317</b>	<b>63 439 435</b>	<b>309 394</b>

#### a) Régime de réinvestissement des distributions

BTB a établi un régime de réinvestissement des distributions à l'intention de ses porteurs de parts de fiducie. La participation à ce régime est facultative. Selon les modalités du régime, toute distribution en trésorerie versée sur des parts de fiducie est affectée au rachat de parts de fiducie supplémentaires. Les parts de fiducie sont émises à même le capital autorisé de BTB à un prix fondé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts à la Bourse de Toronto pour les cinq jours de bourse précédant la date de distribution, moins un escompte de 3 %.

#### b) Distribution

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts	4 798	6 556
Distribution par part de fiducie	0,075	0,105

#### 14. Produits locatifs

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	14 178	14 565
Frais d'annulation de contrats de location	30	—
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	4 257	4 820
	18 465	19 385
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	5 547	5 091
Amortissement des incitatifs de location	(877)	(752)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	397	144
	<b>23 532</b>	<b>23 868</b>

### 15. Charges financières nettes

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	4 546	4 811
Intérêts sur les débetures convertibles	957	837
Intérêts sur les emprunts bancaires	220	183
Intérêts sur les obligations locatives	53	57
Autres charges d'intérêts	15	39
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	96	—
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	359	385
Distribution sur parts de catégorie B	30	52
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	280	(1 000)
Frais de remboursement anticipé sur un emprunt hypothécaire	—	79
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 814	4 097
	<b>8 370</b>	<b>9 540</b>

### 16. Charges par nature

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Amortissements	15	24
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	2 329	1 736

### 17. Résultat par part

Étant donné que les parts de fiducie de BTB sont des instruments financiers remboursables au gré du porteur présentés à titre de capitaux propres conformément à l'IAS 32, le Fonds n'est pas tenu de présenter de bénéfice ni de perte par part de fiducie dans ses états consolidés du résultat global. Cependant, aux seules fins des informations à fournir, le Fonds a déterminé le résultat de base par part selon le mode qui s'appliquerait conformément à l'IAS 33, Résultat par action.

Le résultat net par part est calculé à partir du nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation de la façon suivante :

Trimestre clos le 31 mars	2021	2020
	\$	\$
Bénéfice net	2 510	(5 587)
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation – de base	63 754 505	62 390 138
<b>Résultat de base par part</b>	<b>0,04</b>	<b>(0,09)</b>

### 18. Gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le Fonds ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations financières lorsqu'elles arrivent à échéance. La gestion du risque de liquidité s'effectue :

- en maximisant les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ;
- en adoptant un programme d'acquisition et d'amélioration d'immeubles de placement qui tient compte des liquidités disponibles ;
- en ayant recours à des facilités de crédit ;
- en échelonnant les échéances des emprunts hypothécaires dans le temps ;
- en maximisant la valeur des immeubles de placement, ce qui permet d'accroître le financement hypothécaire au renouvellement des emprunts ;
- en faisant appel aux marchés financiers par voie d'émission de titres de créance ou de parts de BTB.

La direction estime que le Fonds sera en mesure d'obtenir le financement nécessaire pour effectuer les paiements exigibles au cours du prochain exercice, cependant, des changements dans les conditions du marché et l'accès au financement pourraient compromettre cette capacité de remboursement.

Certains emprunts hypothécaires comportent des clauses subjectives ainsi que des clauses restrictives en vertu desquelles le Fonds doit respecter l'atteinte de ratios financiers et de conditions financières. Au 31 mars 2021, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

## 19. Secteurs d'exploitation

Des informations financières distinctes sont communiquées au chef de la direction relativement aux immeubles de placement considérés comme un tout. Les informations fournies traitent des locations nettes (comprenant le loyer brut et les charges immobilières), de la variation de la juste valeur des immeubles de placement et de la juste valeur des immeubles de placement. Les immeubles de placement individuels sont regroupés en secteurs qui présentent des caractéristiques économiques similaires. Le chef de la direction estime que la meilleure façon de procéder consiste à établir des secteurs qui regroupent les immeubles par immeubles commerciaux, de bureaux et industriels.

Par conséquent, le Fonds est réputé compter les trois secteurs d'exploitation suivants :

- immeubles commerciaux ;
- immeubles de bureaux ;
- immeubles industriels.

	Immeubles commerciaux	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels	Total
	\$	\$	\$	\$
<b>Trimestre clos le 31 mars 2021</b>				
Immeubles de placement	246 380	494 760	163 903	<b>905 043</b>
Produits locatifs des immeubles	6 426	14 022	3 084	<b>23 532</b>
Résultat d'exploitation net	3 323	7 085	2 006	<b>12 414</b>
<b>Trimestre clos le 31 mars 2020</b>				
Immeubles de placement	260 285	523 347	136 000	<b>919 632</b>
Produits locatifs des immeubles	6 863	13 914	3 091	<b>23 868</b>
Résultat d'exploitation net	3 953	6 828	1 985	<b>12 766</b>

Au cours du quatrième trimestre de 2020, les six immeubles de placement classés en tant qu'immeubles polyvalents ont été désignés par la direction comme des immeubles de bureaux. Par conséquent, la catégorie « immeubles polyvalents » n'est plus utilisée par la direction. Les chiffres comparatifs ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation de l'exercice à l'étude.

## 20. Contrats de location, engagement et éventualités

### Litiges

Le Fonds est partie à des litiges et à des réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités. Ces litiges et réclamations sont généralement couverts par des assurances. La direction est d'avis que tout élément de passif qui pourrait découler de ces éventualités n'aurait pas d'effet négatif important sur les états financiers consolidés du Fonds.

## 21. Événement postérieur à la date de clôture

En avril 2021, le Fonds a réalisé une émission publique par voie de prise ferme de 6 791 000 parts de fiducie au prix de 4,05 \$ par part pour un montant brut de 27,5 millions de dollars et un produit net de 26,4 millions de dollars. Après que l'option de surallocation ait été exercée intégralement, le nombre total de parts vendues dans le cadre du placement était de 7 809 650, le prix d'offre global étant de 31,6 millions de dollars, pour un produit net de 30,4 millions de dollars revenant à BTB. Une tranche du produit net a été utilisée en avril 2021 pour rembourser le solde de 15 000 000 \$ de la ligne de crédit d'acquisition.

## 22. Chiffres comparatifs

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés afin qu'ils soient conformes à la présentation des états financiers de l'exercice à l'étude.

# Informations corporatives



## Conseil des fiduciaires

Rangée du haut (de gauche à droite)

**Peter Polatos**  
Fiduciaire

**Jocelyn Proteau<sup>(2)</sup>**  
Président du conseil  
et fiduciaire

**Michel Léonard**  
Président et Chef de  
la direction et fiduciaire

**Luc Lachapelle<sup>(1)</sup>**  
Fiduciaire



Rangée du bas (de gauche à droite)

**Fernand Perreault<sup>(3)</sup>**  
Président du comité de  
placements et fiduciaire

**Lucie Ducharme<sup>(1)(2)</sup>**  
Présidente du comité  
des ressources humaines  
et gouvernance et fiduciaire

**Jean-Pierre Janson<sup>(2)</sup>**  
Vice-président du conseil  
et fiduciaire

**Sylvie Lachance<sup>(3)</sup>**  
Fiduciaire

**Luc Martin<sup>(1)</sup>**  
Président du comité d'audit  
et fiduciaire

## Membres de la direction

**Michel Léonard**  
Président et Chef de  
la direction et fiduciaire

**Mathieu Bolté**  
Vice-président et Chef des finances

(1) Membre du Comité d'audit

(2) Membre du Comité des ressources humaines  
et gouvernance

(3) Membre du Comité de placement

# Informations aux porteurs de parts





#### Siège Social

Fonds de placement immobilier BTB  
1411, rue Crescent, bureau 300  
Montréal (Québec) H3G 2B3  
T 514 286-0188  
www.btbreit.com

#### Inscription en bourse

Les parts et débetures du Fonds de placement immobilier BTB sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles :  
BTB.UN  
BTB.DB.G  
BTB.DB.H

#### Agent de transfert

Services aux investisseurs  
Computershare  
1500, boulevard Robert-Bourassa  
7<sup>e</sup> étage  
Montréal (Québec) H3A 3S8  
Canada  
T 514 982-7555  
T Sans Frais : 1 800 564-6253  
F 514 982-7850  
service@computershare.com

#### Taxation des distributions

En 2021, pour les contribuables canadiens porteurs de parts, les distributions ont été traitées comme suit aux fins fiscales :

- Autres revenus : 0 %
- Report d'impôts : 100 %

#### Auditeurs

KPMG s.r.l. / S.E.N.C.R.L.  
600, boulevard de Maisonneuve Ouest  
Bureau 1500  
Montréal (Québec) H3A 0A3

#### Conseillers juridiques

De Grandpré Chait s.e.n.c.r.l.  
1000, rue de la Gauchetière Ouest  
Bureau 2900  
Montréal (Québec) H3B 4W5

#### Assemblée annuelle des porteurs de parts

Le 15 juin 2021  
11 h (HAE)  
Espace CDPQ  
3, Place Ville-Marie  
Montréal (Québec) H3B 2E3

#### Régimes de réinvestissement des distributions

Le Fonds de placement immobilier BTB a mis en place un régime de réinvestissement des distributions pour permettre aux porteurs de parts résidant au Canada d'acquérir des parts additionnelles de BTB par le réinvestissement de leurs distributions mensuelles sur la totalité ou une partie de leurs parts. Les parts seront émises du trésor de BTB à un prix calculé en fonction du cours moyen pondéré des parts pendant les cinq (5) jours de bourse qui précèdent immédiatement la date de distribution, escompté de 3%.

Pour de plus amples informations sur le régime de réinvestissement des distributions, veuillez consulter notre site internet à la section Informations aux investisseurs au [www.btbreit.com](http://www.btbreit.com) ou contactez l'agent du régime : Services aux investisseurs Computershare

