



---

# Opportunités dans une *économie en évolution*: Premier rapport trimestriel 2025

États financiers consolidés intermédiaires résumés



**BTB**

# États financiers consolidés intermédiaires résumés

Période de trois mois close le 31 mars 2025

- 72 États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière
- 73 États consolidés intermédiaires résumés du résultat global
- 74 États consolidés intermédiaires résumés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
- 75 Tableaux consolidés intermédiaires résumés des flux de trésorerie
- 76 Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés



2600, boulevard Alfred-Nobel, St-Laurent, QC



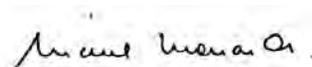
# États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

		Au 31 mars	Au 31 décembre
	Notes	2025	2024
		\$	\$
<b>Actifs</b>			
Immeubles de placement	3	1 235 460	1 233 282
Immobilisations corporelles		190	208
Instruments financiers dérivés	9	-	1 678
Charges payées d'avance et dépôts		6 144	3 093
Créance résultant d'un contrat de location-financement		10 405	10 415
Créances	4	6 810	4 856
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 450	2 471
<b>Total des actifs</b>		<b>1 264 459</b>	<b>1 256 003</b>
<b>Passifs et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</b>			
Emprunts hypothécaires	5	659 359	662 913
Débiteures convertibles	6	34 648	19 346
Emprunts bancaires	7	34 276	44 298
Obligations locatives		8 676	8 681
Parts de catégorie B	8	2 371	2 343
Rémunération fondée sur des parts	10	2 182	2 081
Instruments financiers dérivés	9	3 602	737
Fournisseurs et autres créditeurs		21 196	19 121
Distribution à verser aux porteurs de parts		2 206	2 201
<b>Total des passifs</b>		<b>768 516</b>	<b>761 721</b>
<b>Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</b>		<b>495 943</b>	<b>494 282</b>
		<b>1 264 459</b>	<b>1 256 003</b>

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

Approuvé par le Conseil le 2 mai 2025.



Michel Léonard, fiduciaire



Jocelyn Proteau, fiduciaire

# États consolidés intermédiaires résumés du résultat global

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2025	2024
		\$	\$
<b>Produits d'exploitation</b>			
Produits locatifs	12	34 411	32 636
<b>Charges d'exploitation</b>			
Services publics et autres charges d'exploitation		7 468	6 829
Impôt foncier et assurances		7 122	7 447
		14 590	14 276
<b>Résultat d'exploitation net</b>		<b>19 821</b>	<b>18 360</b>
Produits financiers		427	573
<b>Charges</b>			
Charges financières		9 674	9 223
Distributions sur parts de catégorie B	8	52	52
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	8	28	160
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		868	(325)
Charges financières nettes	13	10 622	9 110
Frais d'administration		2 018	2 474
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	-	196
<b>Bénéfice net et résultat global total de la période</b>		<b>7 608</b>	<b>7 153</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	Distributions cumulées	Résultat global cumulé	Total
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2025</b>		<b>404 914</b>	<b>(254 319)</b>	<b>343 687</b>	<b>494 282</b>
Émission de parts, nette des frais d'émission	11	667	-	-	667
Distributions aux porteurs de parts	11	-	(6 614)	-	(6 614)
		405 581	(260 933)	343 687	488 335
Résultat global		-	-	7 608	7 608
<b>Solde au 31 mars 2025</b>		<b>405 581</b>	<b>(260 933)</b>	<b>351 295</b>	<b>495 943</b>
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2024</b>		<b>400 774</b>	<b>(228 065)</b>	<b>304 945</b>	<b>477 654</b>
Émission de parts, nette des frais d'émission		1 446	-	-	1 446
Distribution aux porteurs de parts	11	-	(6 529)	-	(6 529)
		402 220	(234 594)	304 945	472 571
Résultat global		-	-	7 153	7 153
<b>Solde au 31 mars 2024</b>		<b>402 220</b>	<b>(234 594)</b>	<b>312 098</b>	<b>479 724</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	Périodes de trois mois closes les 31 mars	
		2025	2024
		\$	\$
<b>Activités d'exploitation</b>			
Bénéfice net de la période		7 608	7 153
Ajustements pour :			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	-	(6)
Amortissement des immobilisations corporelles	14	18	17
Rémunération fondée sur des parts	10	194	400
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	12	(381)	(394)
Amortissement des incitatifs de location	12	797	690
Produits financiers		(427)	(573)
Charges financières nettes	13	10 622	9 110
		18 431	16 397
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		(3 067)	(4 254)
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>		<b>15 364</b>	<b>12 143</b>
<b>Activités d'investissement</b>			
Entrées d'immeubles de placement et autres	3	(2 493)	(2 011)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement		(101)	-
Produit net de la sortie d'immeubles de placement et coûts de transaction	3	-	3 240
Acquisition d'immobilisations corporelles		-	13
<b>(Sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement</b>		<b>(2 594)</b>	<b>1 242</b>
<b>Activités de financement</b>			
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement		1 066	9 623
Remboursement d'emprunts hypothécaires		(4 874)	(16 649)
Emprunts bancaires		(10 063)	8 401
Paiements sur obligations locatives		(5)	(2)
Produit net des débentures convertibles		38 172	-
Remboursement de débentures convertibles	6	(19 917)	-
Distribution nette aux porteurs de parts		(6 035)	(5 629)
Distribution nette aux porteurs de parts de catégorie B	8	(52)	(52)
Intérêts payés		(8 083)	(8 208)
<b>Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement</b>		<b>(9 791)</b>	<b>(12 516)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>2 979</b>	<b>869</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période</b>		<b>2 471</b>	<b>912</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>		<b>5 450</b>	<b>1 781</b>

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

# Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés

Périodes de trois mois closes les 31 mars 2025 et 2024  
(non audité, en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et 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 périodes de trois mois closes les 31 mars 2025 et 2024 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 2024.

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 2024.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 2 mai 2025.

### (b) Risques et incertitudes liés aux tarifs douaniers imposés par les États-Unis

BTB est vulnérable à la conjoncture économique mondiale et à son incidence sur le Canada, notamment l'incertitude économique mondiale générale. Les répercussions des récentes annonces faites par les États-Unis concernant l'imposition d'éventuels droits de douane sur les exportations canadiennes, ainsi que de toute mesure de rétorsion de la part du Canada à l'encontre des États-Unis, demeurent inconnues et pourraient avoir des effets importants sur l'économie, ce qui pourrait à son tour avoir une incidence sur les locataires de BTB ainsi que sur les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de BTB.

### (c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités 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.

### (d) 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 intermédiaires résumés non audités 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	Exercice clos le 31 décembre
	2025	2024
	\$	\$
Solde à l'ouverture de la période	1 233 282	1 207 522
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	-	1 343
Disposition d'immeubles de placement (note 3 b))	-	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	101	10 359
Dépenses d'investissement	1 278	4 510
Commissions de location capitalisées	557	1 350
Incitatifs de location capitalisés	658	6 110
Amortissement des incitatifs de location	(797)	(3 167)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	381	1 198
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-	10 263
<b>Solde à la clôture de la période</b>	<b>1 235 460</b>	<b>1 233 282</b>

On 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. De plus, dans le cadre d'acquisitions, de financements ou de transactions de refinancement ou à la demande des prêteurs, d'autres immeubles font aussi l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice. La direction peut également sélectionner des immeubles à partir de son évaluation des circonstances qui, à son avis, nécessiteraient une évaluation externe indépendante. Ces évaluateurs possèdent les qualifications professionnelles appropriées et utilisent des techniques d'évaluation reconnues, comme la méthode des flux de trésorerie actualisés, celle de la capitalisation directe et celle des comparables.

Au 31 mars 2025, aucune évaluation externe indépendante n'a été obtenue pour des immeubles de placement (évaluations obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur totale de 687 580 \$ au 31 décembre 2024).

La juste valeur des autres immeubles de placement est déterminée par la direction au moyen d'évaluations élaborées en interne basées sur la méthode de la capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, 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.

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 l'exercice. Les données d'entrée importantes utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement du Fonds se détaillent comme suit :

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
<b>Au 31 mars 2025</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % - 7,75 %	6,00 % - 8,25 %	5,75 % - 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,25 % - 8,00 %	6,25 % - 8,50 %	6,00 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % - 8,50 %	6,25 % - 9,00 %	6,50 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,11 %	7,00 %	7,03 %
<b>Au 31 décembre 2024</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % - 7,75 %	6,00 % - 8,25 %	5,75 % - 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,25 % - 8,00 %	6,25 % - 8,50 %	6,00 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % - 8,50 %	6,25 % - 9,00 %	6,50 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,11 %	7,00 %	7,03 %

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 2025, qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente au 31 mars 2025.

Sensibilité aux taux de capitalisation Augmentation (diminution)	Juste valeur	Variation de la juste valeur
	\$	\$
(0,50) %	1 336 847	101 387
(0,25) %	1 284 128	48 668
Taux de base	1 235 460	-
0,25 %	1 190 388	(45 072)
0,50 %	1 148 522	(86 938)

#### (a) Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2025.

#### (b) Sorties

Aucune cession n'a été réalisée au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2025.

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

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-	6
Coûts liés aux sorties	-	(202)
	-	(196)

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 au cours de la période de trois mois close le 31 mars 2025.

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la juste valeur des immeubles de placement par secteur d'activités pour les périodes de trois mois closes le 31 mars 2025 et le 31 mars 2024 :

Périodes de trois mois closes les 31 mars (en milliers de dollars)	2025	2024
	\$	\$
Immeubles industriels	-	-
Immeubles de bureaux situés en banlieue	-	6
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	-	-
<b>Total de la variation de la juste valeur</b>	<b>-</b>	<b>6</b>

#### 4. Créances

	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2025	2024
	\$	\$
Loyers à recevoir	5 137	2 554
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(960)	(901)
Loyers à recevoir, montant net	4 177	1 653
Recouvrements non facturés	1 424	2 793
Autres créances	1 209	410
<b>Total</b>	<b>6 810</b>	<b>4 856</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 de ses baux et en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation. La direction procède à une vérification diligente des nouveaux locataires et, si nécessaire, à une étude de crédit de certains nouveaux locataires. 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.

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.

## 5. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 1 194 417 \$ au 31 mars 2025 (1 192 196 \$ au 31 décembre 2024).

	Au 31 mars	Au 31 décembre
	2025	2024
	\$	\$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	535 656	544 474
Emprunts hypothécaires à taux variable	126 218	121 133
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	6	8
Charges de financement non amorties	(2 521)	(2 702)
<b>Emprunts hypothécaires</b>	<b>659 359</b>	<b>662 913</b>
Portion court terme	118 641	132 026
Taux d'intérêt moyen pondéré	4,35 %	4,35 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	2,58	2,79
Fourchette des taux annuels	2,37 % - 6,80 %	2,37 % - 7,07 %

Au 31 mars 2025, les remboursements d'emprunts hypothécaires prévus s'établissaient comme suit :

	Remboursements prévus	Échéance du principal	Total
	\$	\$	\$
2025 <sup>(1)</sup>	13 152	105 489	118 641
2026	14 251	168 211	182 462
2027	9 820	117 285	127 105
2028	5 811	85 377	91 188
2029	3 416	74 421	77 837
Par la suite	7 879	56 762	64 641
	<b>54 329</b>	<b>607 545</b>	<b>661 874</b>
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			6
Charges de financement non amorties			(2 521)
			<b>659 359</b>

(1) 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 9). Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur les swaps de taux d'intérêt :



## Série H

Le 24 février 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débentures convertibles de série H à leur échéance à leur valeur de 19 576 \$. La valeur nominale était de 19 917 \$.

## Série I

Le 23 janvier 2025, le Fonds a émis des débentures convertibles subordonnées et non garanties à 7,25 % de série I, d'une valeur de 40 250 \$, dont les intérêts sont payables semestriellement et venant à échéance le 28 février 2030. Les débentures sont convertibles au gré du porteur en tout temps avant le 28 février 2030, au prix de conversion de 4,10 \$ la part.

Les débentures de série I ne seront pas remboursables avant le 28 février 2028, sauf dans le cas d'un changement de contrôle. À compter du 28 février 2028, mais avant le 28 février 2029, à certaines conditions, les débentures sont remboursables par le Fonds à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés, pour autant que le cours moyen pondéré en fonction du volume des 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 corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

À compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à certaines conditions, les débentures 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 débentures qui doivent être remboursées ou qui sont arrivées à échéance en émettant un nombre de parts obtenu en divisant le montant du principal des débentures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

Au cours du trimestre, aucune option de conversion n'a été exercée par les porteurs de débentures.

## 7. Emprunts bancaires

Le Fonds dispose de trois facilités de crédit. La première est une facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ assortie d'une option de crédit accordéon d'un montant maximal supplémentaire de 10 000 \$. Cette facilité de crédit renouvelable porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 % ou au taux CORRA ou au taux CORRA composé quotidiennement majoré de 2,25 %. Au 31 mars 2025, un montant de 31 026 \$ était exigible aux termes de la facilité de crédit renouvelable (42 798 \$ au 31 décembre 2024).

La facilité de crédit renouvelable est garantie par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 37 243 \$ et par une clause de sûreté négative visant une sélection d'immeubles dont la juste valeur est de 302 801 \$.

La deuxième facilité est une facilité de crédit renouvelable d'un montant de 7 500 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 mars 2025, un montant de 3 250 \$ était exigible aux termes de cette ligne de crédit (1 500 \$ au 31 décembre 2024). La ligne de crédit est garantie par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant quatre immeubles d'une juste valeur de 90 552 \$.

La troisième facilité est une ligne de crédit renouvelable non garantie d'un montant de 2 000 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 mars 2025, aucun montant n'était exigible aux termes de la ligne de crédit d'exploitation (0 \$ au 31 décembre 2024).

## 8. Parts de catégorie B

	Période de trois mois close le 31 mars 2025		Exercice clos le 31 décembre 2024	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de la période	697 265	2 343	697 265	2 043
Ajustement de la juste valeur	-	28	-	300
<b>Parts en circulation à la clôture de la période</b>	<b>697 265</b>	<b>2 371</b>	<b>697 265</b>	<b>2 343</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 d'une pour une. La distribution versée sur les parts de catégorie B est comptabilisée à l'état du résultat global lorsqu'elle est déclarée.

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts de catégorie B	52	52
Distribution par part de catégorie B	0,075	0,075

## 9. 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 des équivalents de trésorerie, des créances, des fournisseurs et autres créditeurs, ni de la distribution à verser aux porteurs de parts, qui avoisinait leur valeur comptable au 31 mars 2025 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 31 mars 2025	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 débiteures convertibles (note 6)	1 908	-	-	1 908
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	1 694	-	1 694	-
Parts de catégorie B (note 8)	2 371	2 371	-	-
<b>Éléments dont la juste valeur est présentée</b>				
Emprunts hypothécaires (note 5)	661 874	-	651 771	-
Débiteures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 6)	36 556	41 309	-	-
Emprunts bancaires (note 7)	34 276	-	34 276	-

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 valeur comptable des emprunts bancaires se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

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 des swaps 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 du taux des opérations de pension à un jour (le taux « CORRA ») 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 :

Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles	
\$	
<b>Période de trois mois close le 31 mars 2025</b>	
Solde à l'ouverture de l'actif	(1 678)
Émission de débetures convertibles subordonnées non garanties de série I	3 676
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	(90)
<b>Solde à la clôture du passif</b>	<b>1 908</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 2025 :

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles	Volatilité
	\$	%
<b>Sensibilité de la volatilité</b>		
<b>Augmentation (diminution)</b>		
(0,50) %	1 799	19,86
31 mars 2025	1 908	20,36
0,50 %	2 017	20,86

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.

## 10. 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 :

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de la période	213 792	151 412
Rémunération des fiduciaires	15 324	7 079
Distributions versées sous forme de parts	4 835	3 738
<b>En circulation à la clôture de la période</b>	<b>233 951</b>	<b>162 229</b>

Au 31 mars 2025, le passif au titre du régime était de 802 \$ (723 \$ au 31 décembre 2024). Pour la période de trois mois close le 31 mars 2025, les chiffres connexes comptabilisés en résultat net se chiffraient à une charge de 79 \$ (produits de 72 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2024).

(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 7 % à 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Pour chaque deux parts qu'un participant achète, le Fonds émet une nouvelle part.

Au 31 mars 2025, le passif au titre du régime s'élevait à 0 \$ (78 \$ au 31 décembre 2024). Pour la période de trois mois close le 31 mars 2025, les charges connexes comptabilisées en résultat net se sont chiffrées à 14 \$ (produit de 10 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2024). Les 27 685 parts relatives aux achats de 2024 ont été émises en mars 2025 (26 650 parts relatives aux achats de 2023).

(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 :

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de la période	301 249	220 306
Attribution	–	265 180
Annulation	(8 181)	(28 212)
Règlement	–	(156 025)
<b>En circulation à la clôture de la période</b>	<b>293 068</b>	<b>301 249</b>

Au 31 mars 2025, le passif au titre du régime était de 665 \$ (563 \$ au 31 décembre 2024). Pour la période de trois mois close le 31 mars 2025, les charges connexes comptabilisées en résultat net s'établissaient à 102 \$ (charges de 307 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2024).

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

Au 31 mars 2025, l'obligation à long terme liée au régime s'établissait à 715 \$ (717 \$ au 31 décembre 2024). Pour la période de trois mois close le 31 mars 2025, les charges connexes comptabilisées en résultat net se sont chiffrées à 2 \$ (produits de 31 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2024).

### 11. 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 :

Période de trois mois close le 31 mars	2025	
	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de la période	88 024 109	404 914
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	177 541	574
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 10 b))	27 490	93
<b>Parts en circulation à la clôture de la période</b>	<b>88 229 140</b>	<b>405 581</b>

#### (a) Distributions

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	6 614	6 529
Distributions par part de fiducie	0,075	0,075

#### (b) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Au 31 mars 2025, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

### 12. Produits locatifs

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	20 183	19 711
Frais d'annulation de contrats de location	981	45
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	6 795	6 509
	27 959	26 265
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	6 868	6 667
Amortissement des incitatifs de location	(797)	(690)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	381	394
	<b>34 411</b>	<b>32 636</b>

### 13. Charges financières nettes

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 301	7 072
Intérêts sur les débetures convertibles	754	709
Intérêts sur les emprunts bancaires	475	934
Intérêts sur les obligations locatives	108	92
Autres charges d'intérêts	18	16
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	438	92
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	580	308
Distributions sur parts de catégorie B	52	52
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	160
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(325)
	<b>10 622</b>	<b>9 110</b>

### 14. Charges par nature

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Amortissements	18	17
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	2 740	3 256

### 15. 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 :

Périodes de trois mois closes les 31 mars	2025	2024
	\$	\$
Bénéfice net	7 608	7 153
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation – de base	88 823 890	87 521 586
<b>Résultat de base par part</b>	<b>0,09</b>	<b>0,08</b>

### 16. 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 2025, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

## 17. Secteurs d'exploitation

Des informations financières distinctes sont communiquées au chef de la direction et au chef des finances relativement aux immeubles de placement considérés comme un tout. Les informations fournies traitent des locations nettes (comprenant le loyer brut et les charges immobilières) 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 et le chef des finances estiment que la meilleure façon de procéder consiste à établir des secteurs qui regroupent les immeubles par immeubles de commerce de détail de première nécessité, de bureaux situés en banlieue et industriels.

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

- immeubles industriels;
- immeubles de bureaux situés en banlieue;
- immeubles de commerce de détail de première nécessité;

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
<b>Période de trois mois close le 31 mars 2025</b>				
Immeubles de placement	453 174	513 871	268 415	1 235 460
Produits locatifs des immeubles	8 392	18 011	8 008	34 411
Résultat d'exploitation net	5 870	9 350	4 601	19 821
<b>Période de trois mois close le 31 mars 2024</b>				
Immeubles de placement	440 428	513 086	249 513	1 203 027
Produits locatifs des immeubles	8 604	16 438	7 594	32 636
Résultat d'exploitation net	6 223	7 820	4 317	18 360

## 18. Engagements 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.

