



---

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



**BTB**

## Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
<b>Bénéfice net ajusté</b>	<p>Le bénéfice net ajusté est une mesure financière non conforme aux IFRS qui débute avec le résultat net et le résultat global et supprime l'effet des éléments suivants : i) l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement; ii) l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés; iii) l'ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B et iv) les coûts de transaction engagés à l'acquisition et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance opérationnelle, étant donné que les ajustements de la juste valeur peuvent grandement fluctuer en fonction du marché immobilier et que les coûts de transaction sont de nature non récurrente.</p>	Résultats d'exploitation – Bénéfice net ajusté
<b>Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)</b>	<p>Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux IFRS qui débute avec le résultat net et le résultat global et supprime l'effet des éléments suivants, sur une base proportionnelle : i) la charge d'intérêts; ii) les taxes et l'impôt; iii) l'amortissement des immobilisations corporelles; iv) l'amortissement des immobilisations incorporelles; v) les ajustements de la juste valeur (y compris les ajustements des immeubles de placement, des instruments financiers et des parts de catégorie B et les ajustements du prix des parts liés à la rémunération fondée sur des parts); vi) les coûts de transactions à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé; et vii) les ajustements des produits locatifs selon la méthode linéaire.</p> <p>La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au BAIIA ajusté est le bénéfice net et résultat global. Le Fonds est d'avis que le BAIIA ajusté est une mesure utile pour déterminer sa capacité à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts.</p>	<p>Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »);</p> <p>Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts;</p> <p>Ressources de capital – ratio de couverture du service de la dette</p>
<b>REN du portefeuille comparable</b>	<p>Le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable est une mesure financière non conforme aux IFRS qui correspond au résultat d'exploitation net (« REN ») pour les propriétés détenues et exploitées par le Fonds pour toute la durée de l'exercice considéré et de l'exercice précédent. La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au REN du portefeuille comparable est le résultat d'exploitation.</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car la croissance du REN peut être évaluée sur son portefeuille en excluant l'incidence des acquisitions et des dispositions d'immeubles au sein du portefeuille pour l'exercice considéré et pour l'exercice précédent. Le Fonds utilise le REN du portefeuille comparable pour avoir une indication de la rentabilité de son portefeuille existant et de la capacité du Fonds d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts d'exploitation et de générer de la croissance interne.</p>	Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable
<b>Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») Et FPE ajustés</b>	<p>Les FPE sont une mesure financière non conforme aux IFRS utilisée par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») dans son Livre blanc de janvier 2022 (le « livre blanc »). Les FPE sont définis comme le résultat net et le résultat global diminués de certains ajustements, sur une base proportionnelle, y compris : i) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, des parts de catégorie B et des instruments financiers dérivés; ii) l'amortissement des incitatifs à la location; iii) les coûts de location additionnels et iv) les distributions sur les parts de catégorie B. Les FPE sont rapprochés au résultat net et au résultat global, qui sont les mesures conformes aux IFRS les plus directement comparables. Les FPE sont également rapprochés avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, une mesure conforme aux IFRS.</p> <p>Les FPE ajustés sont également une mesure non conforme aux IFRS qui débute avec les FPE et en soustrait l'incidence d'éléments non récurrents comme les coûts de transactions à l'acquisition et la disposition d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds est d'avis que les FPE et les FPE ajustés sont des mesures clés de la performance opérationnelle et permettent aux investisseurs de comparer ses performances passées.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Flux de trésorerie</p> <p>Annexe 2</p>
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») Et Montant ajusté des FPEA</b>	<p>Les FPEA sont une mesure financière non conforme aux IFRS utilisée par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») dans son livre blanc. Les FPEA sont définis comme les FPE diminués de : i) l'ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire; ii) la désactualisation des intérêts effectifs; iii) l'amortissement des autres immobilisations corporelles; iv) les charges de rémunération fondée sur des parts;</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Flux de trésorerie</p> <p>Annexe 2</p>

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») Et Montant ajusté des FPEA (suite)</b>	<p>v) la réserve pour dépenses d'investissement non récupérables et vi) la réserve pour frais de location non récupérés (liés aux charges de location régulières). Les FPEA sont rapprochées au résultat net et au résultat global, qui sont la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable. Les FPEA sont également rapprochés avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, une mesure conforme aux IFRS.</p> <p>Les FPEA ajustés sont également une mesure non conforme aux IFRS qui débutent avec les FPEA et en soustraient l'incidence d'éléments non récurrents comme les coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds juge que les FPEA et les FPEA ajustés sont des mesures utiles des résultats économiques récurrents et qu'elles sont pertinentes pour comprendre sa capacité à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions aux porteurs de parts.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Flux de trésorerie</p> <p>Annexe 2</p>
<b>FPE et FPEA par part Et FPE ajustés et FPEA ajustés par part</b>	<p>Les FPE et les FPEA par part ainsi que les FPE ajustés et les FPEA ajustés par part sont des mesures financières non conformes aux IFRS utilisées par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (REALPAC) dans son livre blanc. Ces ratios sont calculés en divisant les FPE, les FPEA, les FPE ajustés et les FPEA ajustés par le nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation.</p> <p>Le Fonds est d'avis que ces mesures sont des mesures clés de la performance opérationnelle qui permettent aux investisseurs de comparer ses performances passées en ce qui concerne un certain placement par part dans le Fonds.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p>
<b>Ratio de distribution des FPE et des FPEA Et Ratio de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés</b>	<p>Les ratios de distribution des FPE et des FPEA et les ratios de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés sont des mesures financières non conformes aux IFRS utilisées par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (REALPAC) dans son livre blanc. Ces ratios de distribution se calculent en divisant les distributions réelles par part par les FPE, FPEA, FPE ajustés et FPEA ajustés par part à chaque période.</p> <p>Le Fonds juge ces mesures utiles pour évaluer sa capacité de versement de distributions.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Annexe 2</p>
<b>Ratio d'endettement total</b>	<p>Le ratio d'endettement total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total de la dette à long terme dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie.</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses dettes et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.</p>	Ressources de capital – Ratio d'endettement
<b>Ratio d'endettement hypothécaire total</b>	<p>Le ratio d'endettement hypothécaire total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total des emprunts hypothécaires dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie. Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses emprunts hypothécaires et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.</p>	Ressources de capital – Ratio d'endettement hypothécaire
<b>Ratio de couverture des intérêts</b>	<p>Le ratio de couverture des intérêts est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (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).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées aux charges d'intérêts pour une période donnée.</p>	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts
<b>Ratio de couverture du service de la dette</b>	<p>Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les exigences du service de la dette, qui se compose des remboursements de capital et des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (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).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées au service de la dette pour une période donnée.</p>	Ressources de capital – Ratio de couverture du service de la dette

## Notre *mission*

Offrir des environnements qui répondent aux besoins de nos clients et qui contribuent à réaliser leur potentiel.

## Nos *valeurs*

Accessible, dynamique,  
authentique, ouvert d'esprit  
et motivé.

# Table des *matières*

---



- 6 Mot de notre Président et Chef de la direction**
- 8 Faits saillants**
- 10 Évolution des indicateurs clés**
- 12 Types d'actifs**
- 14 Secteurs géographiques**
- 18 Nos propriétés**
- 24 Nos clients**
- 26 Notre équipe exécutive et conseil des fiduciaires**
- 30 Rapport de gestion**
- 70 États financiers consolidés intermédiaires résumés**

# Mot de notre Président et Chef de la direction, *Michel Léonard*



**Le premier trimestre de 2025 a été marqué par une gestion financière prudente alors que nous traversons un contexte économique incertain. Nos décisions stratégiques ont généré des résultats solides et constants, s'inscrivant dans la continuité de notre engagement envers l'excellence opérationnelle, la croissance stratégique et la rigueur financière.**

## Des résultats d'exploitation renforcés par nos efforts de location

Au cours du trimestre, notre résultat d'exploitation net (REN) a enregistré une hausse de 8,0 %, pour atteindre 19,8 M\$, comparativement à la même période l'an dernier. Ce résultat s'explique en partie par la réception d'une indemnité de 1,0 M\$ reçue d'un locataire de bureaux de banlieue après la résiliation partielle de son bail avant son échéance. Notre équipe de location a d'ailleurs déjà conclu une entente avec un nouveau locataire pour cet espace. Cette croissance résulte également des améliorations opérationnelles, des hausses de loyers obtenues lors des renouvellements de baux, ainsi que de l'augmentation contractuelle des loyers pour les baux existants. Compte tenu de ces facteurs, notre FPE ajusté<sup>(1)</sup> s'est établi à 11,1 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,2 ¢ par part pour la même période en 2024, ce qui représente une augmentation de 8,8 %.

## Dynamique de location

Les produits locatifs ont augmenté de 5,4 % par rapport à la même période en 2024, atteignant 34,4 M\$ pour le trimestre. Le taux moyen de renouvellement de baux a également augmenté de 5,1 % au cours du trimestre. Nous avons noté une légère baisse du taux d'occupation à 92,5 %,

principalement en raison de la faillite d'un locataire, telle qu'annoncée en 2024. En parallèle, nous avons constaté une activité de location soutenue et une augmentation significative des renouvellements de baux.

En février 2025, Winners/HomeSense a débuté ses opérations dans notre premier projet de développement, réalisé au Méga Centre Rive-Sud à Lévis, Québec. Ce nouveau magasin a déjà contribué à une hausse de 0,1 M\$ au revenu net d'exploitation au cours du premier trimestre de 2025.

## Structure financière

Notre ratio d'endettement total<sup>(1)</sup> a diminué pour s'établir à 57,7 %, tandis que notre ratio d'endettement hypothécaire a également reculé, pour s'établir à 52,1 %, en baisse de 0,7 % par rapport au 31 décembre 2024.

En janvier, le Fonds a émis des débentures convertibles subordonnées non garanties de série I, pour un montant de 40,25 M\$. À même le produit de cette levée de fonds, nous avons procédé au rachat et au paiement intégral, avant échéance, des débentures convertibles de série H à leur valeur nominale de 19,9 M\$.

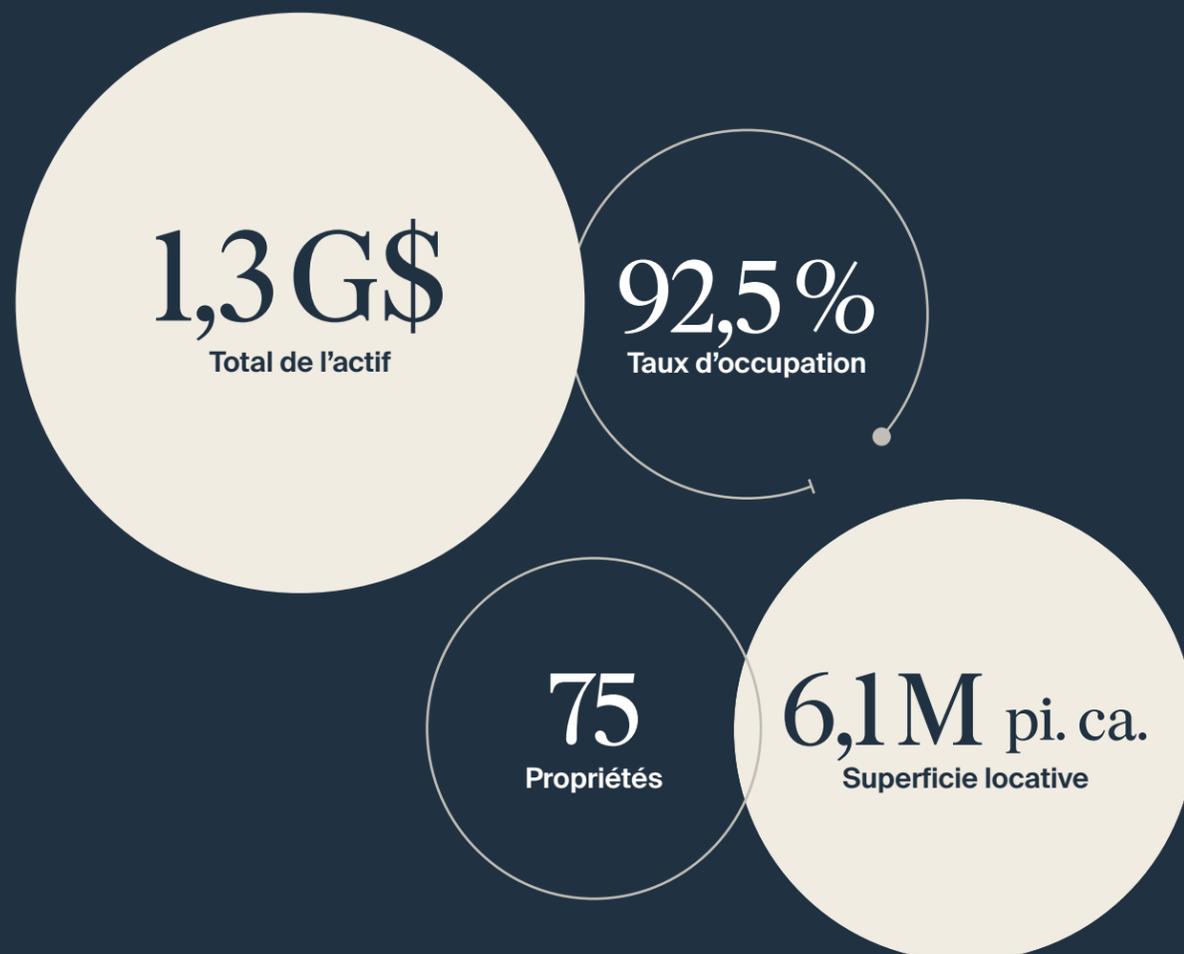
## Regard vers l'avenir

Je tiens à exprimer ma sincère gratitude à tous ceux qui rendent notre succès possible. À nos fiduciaires, clients et investisseurs, merci pour la confiance et le soutien que vous nous accordez. À nos employés, merci pour votre dévouement et l'engagement que vous portez à notre vision.

Michel Léonard, Président et Chef de la direction

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

# Faits saillants



**34,4 M\$**

Produits locatifs  
T1 2024: 32,6 M\$

**19,8 M\$**

Résultat d'exploitation net (REN)  
T1 2024: 18,4 M\$

**11,1 ¢**

FPE ajustés par part <sup>(1)</sup>  
T1 2024: 10,2 ¢

**72,7 %**

Ratio de distribution  
des FPEA ajustés <sup>(1)</sup>  
T1 2024: 83,9 %

**19,5 M\$**

REN du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>  
T1 2024: 18,1 M\$  
(Hausse de 7,3 %)

**9,0 ¢**

Résultat net  
par part

**7,5 ¢**

Distributions  
par part

Les faits saillants sont présentés pour la période de 3 mois close le 31 mars, 2025 ou au 31 mars, 2025, sauf indication contraire.  
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

# Évolution des *indicateurs clés*

## Produits locatifs

2021	23 532 \$
2022	29 068 \$
2023	32 911 \$
2024	32 636 \$
2025	<b>34 411 \$</b>

## Résultat d'exploitation net (REN)

2021	12 414 \$
2022	16 234 \$
2023	19 008 \$
2024	18 360 \$
2025	<b>19 821 \$</b>

## FPE ajustés par part <sup>(1)</sup>

2021	8,9 ¢
2022	10,7 ¢
2023	11,7 ¢
2024	10,2 ¢
2025	<b>11,1 ¢</b>

## Ratio de distribution des FPEA ajustés <sup>(1)</sup>

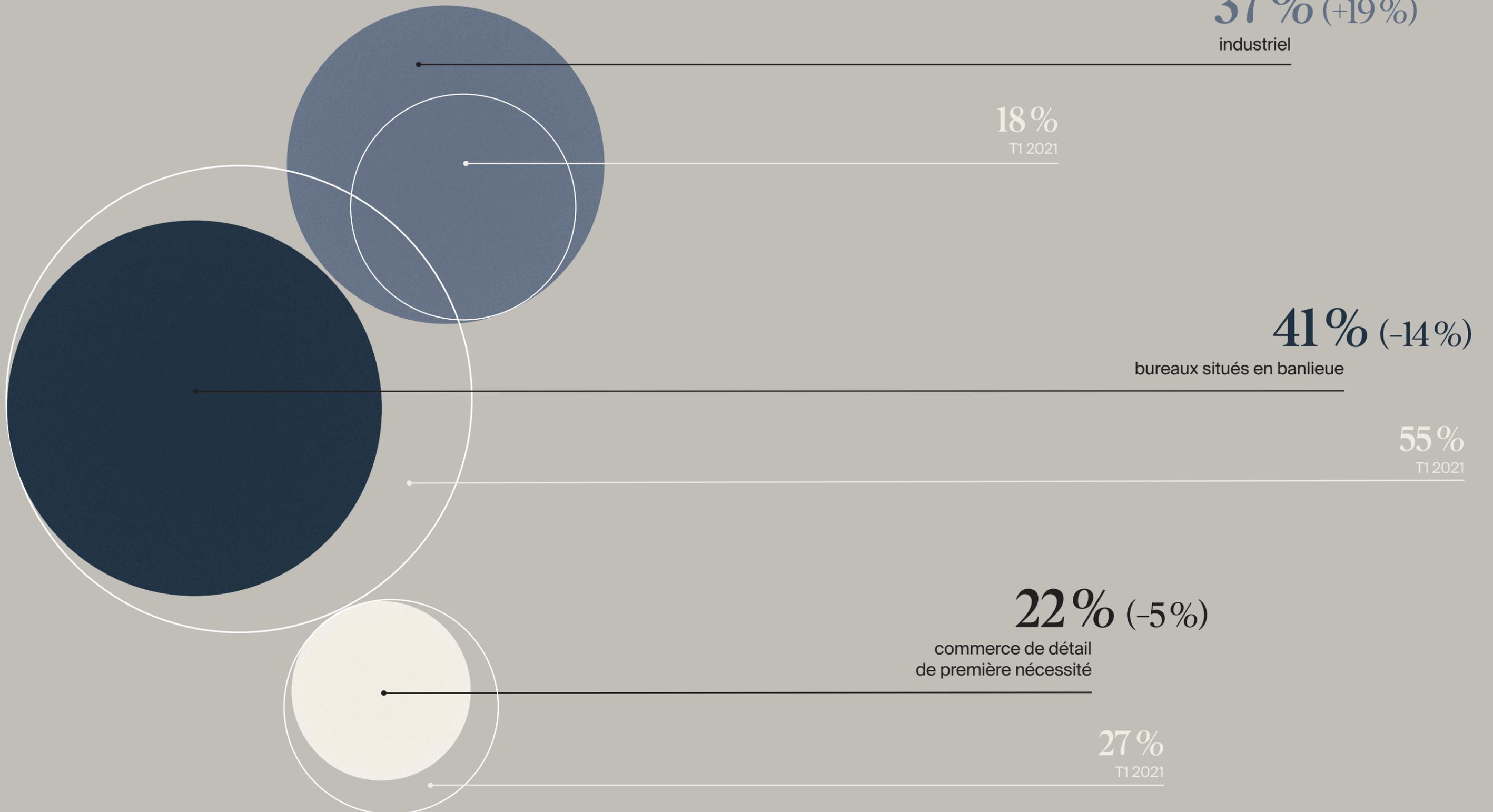
2021	87,4 %
2022	76,8 %
2023	72,4 %
2024	83,9 %
2025	<b>72,7 %</b>

L'évolution des indicateurs clés est présentée pour les périodes de 3 mois closes le 31 mars, en milliers de dollars.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.



# Types d'actifs



# Secteurs géographiques

7%

10 propriétés (81,8 M\$)  
0,4 M pi. ca.  
100 % taux d'occupation

Edmonton

Saskatoon

4%

4 propriétés (44,1M\$)  
0,2 M pi. ca.  
100 % taux d'occupation

2%

2 propriétés (23,4 M\$)  
0,1M pi. ca.  
75,9 % taux d'occupation

Trois-Rivières

Ottawa

13%

11 propriétés (174,0 M\$)  
0,8 M pi. ca.  
99,6 % taux d'occupation

21%

10 propriétés (209,6 M\$)  
1,3 M pi. ca.  
87,6 % taux d'occupation

Ville de Québec

Montréal

53%

38 propriétés (702,6 M\$)  
3,3 M pi. ca.  
92 % taux d'occupation



Notre équipe de direction

# Nos propriétés: *Industriels*

1325, boul. Hymus, Dorval  
4105, rue Sartelon,  
Saint-Laurent

208-244, rue Mignerons Street  
et 3400-3410, rue Griffith,  
Saint-Laurent

7777, route Transcanada,  
Saint-Laurent

6000, rue Kieran, Saint-Laurent

2005, rue Le Chatelier, Laval

4535, rue Louis B. Mayer, Laval

3695, Des Laurentides  
(Autoroute-15), Laval

2175, boul. des Entreprises,  
Terrebonne

2205-2225, boul. des Entreprises,  
Terrebonne

3190, rue F.-X. Tessier, Vaudreuil-  
Dorion

9900, rue Irénée-Vachon, Mirabel

2350, chemin du Lac, Longueuil

191, rue d'Amsterdam,  
St-Augustin-de-Desmaures

175, rue de Rotterdam,  
St-Augustin-de-Desmaures

1-9 et 10, Brewer Hunt Way et  
1260-1280, chemin Teron, Ottawa<sup>(1)</sup>

400, chemin Hunt Club, Ottawa

1100, chemin Algoma, Ottawa

6909, rue 42, Leduc

18410, avenue 118A NO, Edmonton

18028, avenue 114 Avenue NO,  
Edmonton

28765, chemin Acheson,  
Acheson

25616, avenue 117 NO, Acheson

3905, avenue Allard, Edmonton

8743, avenue 50 NO, Edmonton

8810 (8818-8846), avenue 48 NO,  
Edmonton

8810 (8856), avenue 48 NO,  
Edmonton

3542, avenue Millar, Saskatoon

318, rue 68, Saskatoon

3911, avenue Millar, Saskatoon

3927 et 3931, chemin  
Wanuskewin, Saskatoon



2005, rue le Chatelier, Laval, QC



400, chemin Hunt Club, Ottawa, ON



4105, rue Sartelon, Saint-Laurent, QC

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

# Nos propriétés:

## *Bureaux situés en banlieue*



979, rue Bank, Ottawa, ON



3131, boulevard Saint-Martin Ouest, Laval, QC

5810, rue Sherbrooke Est,  
Montréal<sup>(1)</sup>

2101, rue Sainte-Catherine Ouest,  
Montréal

2250, boul. Alfred-Nobel,  
Saint-Laurent<sup>(1)</sup>

2600, boul. Alfred-Nobel,  
Saint-Laurent<sup>(1)(2)</sup>

2344, boul. Alfred-Nobel,  
Saint-Laurent<sup>(1)</sup>

7150, rue Alexander-Fleming,  
Saint-Laurent

2425, boul. Pitfield, Saint-Laurent

3111, boul. Saint-Martin Ouest,  
Laval<sup>(1)(2)</sup>

3131, boul. Saint-Martin Ouest,  
Laval<sup>(1)</sup>

204, boul. de Montarville,  
Boucherville

85, rue Saint-Charles Ouest,  
Longueuil  
1327-1333, rue Sainte-Catherine  
Ouest et 1405-1411, rue Crescent,  
Montréal<sup>(1)</sup>

4890-4898, boul. Taschereau,  
Brossard

145, boul. Saint-Joseph,  
Saint-Jean-sur-Richelieu

315-325, rue MacDonald,  
Saint-Jean-sur-Richelieu<sup>(1)</sup>

340-360, 370-380, 375 et 377-  
383, boul. Sir-Wilfrid-Laurier,  
Mont-Saint-Hilaire

80, rue Aberdeen, Ottawa<sup>(1)</sup>

245, place Menten, Ottawa<sup>(1)</sup>

2200, rue Walkley, Ottawa<sup>(1)</sup>

2204, rue Walkley, Ottawa<sup>(1)</sup>

2611, Queensview Drive, Ottawa<sup>(2)</sup>  
979<sup>(2)</sup> et 1031<sup>(1)(2)</sup>, rue Bank, Ottawa  
7 et 9, boul. Montclair, Gatineau<sup>(1)</sup>

6655, boul. Pierre-Bertrand,  
Ville de Québec<sup>(1)</sup>

6700, boul. Pierre-Bertrand,  
Ville de Québec<sup>(1)</sup>

825, boul. Lebourgneuf,  
Ville de Québec<sup>(1)</sup>

815, boul. Lebourgneuf,  
Ville de Québec<sup>(1)</sup>

1170, boul. Lebourgneuf,  
Ville de Québec<sup>(1)</sup>

505, rue des Forges,  
Trois-Rivières<sup>(1)</sup>

1500, rue Royale,  
Trois-Rivières<sup>(1)</sup>

1921, rue 91, Edmonton<sup>(1)</sup>



6655, boulevard Pierre-Bertrand, Ville de Québec, QC

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

(2) Propriété certifiée LEED

# Nos propriétés:

## *Commerces de détail de première nécessité*

3761-3781, boul. des Sources,  
Dollard-des-Ormeaux

11590-11800, boul. de Salaberry,  
Dollard-des-Ormeaux

2665-2673 et 2681, Côte Saint-Charles,  
Saint-Lazare

2900, rue Jacques-Bureau, Laval

5791, boul. Laurier, Terrebonne

1465-1495 et 1011-1191, boul. Saint-Bruno  
et 800, rue de l'Étang, Saint-Bruno-de-  
Montarville

2111, boul. Fernand-Lafontaine, Longueuil

1939-1979, rue F.-X. Sabourin, St-Hubert

1000, boul. du Séminaire Nord,  
Saint-Jean-sur-Richelieu <sup>(1)</sup>

909-915, boul. Pierre-Bertrand,  
Ville de Québec

625-675, rue de la Concorde, Lévis

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis



1200-1252, rue de la Concorde, Lévis, QC



1000, boulevard du Séminaire Nord, Saint-Jean-sur-Richelieu, QC



2900, rue Jacques-Bureau, Laval, QC

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

# Nos clients

Nos 10 principaux clients représentent 23,3% de nos produits locatifs et 23,3 % de notre superficie locative totale, soit 1 401 454 pieds carrés.

Québec 

Canada 

Walmart 

NORS

 Bristol Myers Squibb™

  
LION

BBA

 Desjardins

Intrado 

wsp

Voici quelques-unes de nos réalisations en termes de contrats de location, expansions, et renouvellements au cours du premier trimestre de 2025.

 village des valeurs™

Méga-Centre Saint-Bruno,  
Saint-Bruno-de-Montarville, QC  
Nouveau bail de 30 352 pi. ca.

SÉCURITÉ  
DIGITECH

Place d'Affaires Lebourgneuf Phase II,  
Ville de Québec, QC  
Nouveau bail de 4 959 pi. ca.

Soplex  
Solutions d'assurances

Complexe Lebourgneuf Phase II,  
Ville de Québec, QC  
Renouvellement de 7 707 pi. ca.

 Claigan

10, Brewer Hunt Way, Ottawa, ON  
Renouvellement de 7 422 pi. ca.

Canada 

Complexe Lebourgneuf Phase I, Québec, QC  
Renouvellement de 8 610 pi. ca. et expansion de 13 728 pi. ca.

# Notre équipe exécutive et conseil des fiduciaires

## Équipe exécutive (de gauche à droite)

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

**Bruno Meunier** | Vice-président des opérations

**Marc-André Lefebvre** | Vice-président et Chef de la direction financière



## Conseil des fiduciaires (de gauche à droite)

**Sylvain Fortier** | Membre du comité de placements

**Jocelyn Proteau** | Président du conseil

**Lucie Ducharme** | Présidente du comité de ressources humaines et gouvernance

**Luc Martin** | Président du comité d'audit

**Jean-Pierre Janson** | Vice-président du conseil

**Sylvie Lachance** | Présidente du comité de placements

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

**Christine Marchildon** | Membre du comité de ressources humaines et gouvernance

**Armand Des Rosiers** | Membre du comité de placements



Desjardins

Caisse des Grands boulevards de Laval

ginsberg gingras

FIN

3111, boulevard Saint-Martin Ouest, Laval, QC (photo de couverture)

# Rapport de *gestion*

Période de trois mois close le 31 mars 2025



7150, rue Alexander-Fleming, St-Laurent, QC

32	Introduction
32	Énoncés prospectifs – Mise en garde
33	Mesures financières non conformes aux IFRS
33	Présentation du Fonds
34	Objectifs et stratégies d'affaires
35	Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2025
37	Renseignements financiers choisis
38	Information trimestrielle choisie
38	Information sectorielle
39	Indicateurs de performance opérationnelle
40	Portefeuille immobilier
41	Opérations immobilières
44	Résultats d'exploitation
49	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA)
50	Résultats d'exploitation – portefeuille comparable
51	Distributions
52	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
53	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
55	Flux de trésorerie
56	Actifs
58	Ressources de capital
63	Impôts sur le revenu
64	Imposition des porteurs de parts
64	Méthodes et estimations comptables
65	Risques et incertitudes
65	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
66	Annexe 1 – Définitions
68	Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels

## Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de communiquer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB » ou le « Fonds ») pour la période close le 31 mars 2025 ainsi que sa situation financière à cette date. Il présente un sommaire de certaines des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 2 mai 2025 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de la période close le 31 mars 2025. 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 sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca) 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 consolidés 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 du Fonds, 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 du Fonds. 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. Les lecteurs sont avisés de ne pas 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 nos 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 au Fonds, 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 » du présent rapport de gestion.

Le Fonds ne peut garantir aux investisseurs que les résultats réels seront conformes aux déclarations prospectives, et le Fonds 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.

## Mesures financières non conformes aux IFRS

Certains termes et mesures utilisés dans le présent rapport de gestion, énumérés et définis dans le tableau des mesures financières non conformes aux IFRS en page 2 de ce rapport, y compris les 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. Des explications sur la façon dont ces mesures financières non conformes aux IFRS fournissent de l'information utile aux investisseurs et sur les autres fins auxquelles le Fonds utilise ces mesures financières non conformes aux IFRS sont également présentées dans le tableau en page 2. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport de gestion.

Les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures financières non conformes aux IFRS soient définies clairement et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'aux mesures conformes aux IFRS. Les mesures financières non conformes aux IFRS mentionnées, qui sont rapprochées aux mesures conformes aux IFRS les plus semblables dans l'Annexe 2, n'ont pas de sens normalisé aux termes des IFRS et ne sont donc pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

## Présentation du Fonds

Le Fonds 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). Le Fonds a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006 et détenait en date du 31 mars 2025, 75 immeubles industriels, immeubles de bureaux situés en banlieue et immeubles de commerce de détail de première nécessité situés dans les marchés primaires des provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Le Fonds est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec, dans l'est de l'Ontario et, depuis décembre 2021, dans l'Ouest canadien. Les parts et les débentures convertibles de série I de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN » et « BTB.DB.I » 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 sont en accord avec ceux des porteurs de parts. Seules deux propriétés sont gérées par des tiers gestionnaires selon des conditions normales concurrentielles. L'objectif de la direction, lorsque les circonstances seront favorables, est de gérer directement les immeubles non gérés directement par le Fonds, permettant possiblement de réaliser des économies d'honoraires de gestion et de charges d'exploitation par une gestion interne et mieux contrôler l'exploitation de ceux-ci.

Le tableau suivant présente le sommaire du portefeuille immobilier du Fonds :

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
<b>Au 31 mars 2025</b>	<b>75</b>	<b>6 125 735</b>	<b>1 235 460</b>

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). La superficie locative totale comprend un immeuble d'une superficie de 55 849 pieds carrés situé à Edmonton reclassé en tant que contrat de location-financement et non compris dans la juste valeur.

## Objectifs et stratégies d'affaires

L'objectif principal du Fonds est de maximiser le rendement total pour les porteurs de parts. Le rendement total inclut des distributions en espèces et une appréciation potentielle de la valeur boursière de ses parts à long terme. 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) Faire croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives;
- (iii) Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser leur valeur à long terme.

Stratégiquement, le Fonds a pour objectif d'acquérir des propriétés ayant un bon taux d'occupation, des locataires de qualité, un bon emplacement ou un bon taux potentiel de renouvellement des baux et des immeubles en bon état qui pourraient nécessiter moins d'investissement en capital.

La direction du Fonds effectue de temps à autre des examens stratégiques de son portefeuille dans le but de déterminer s'il est financièrement pertinent de conserver ou de se défaire de certains de ses immeubles de placement. Ainsi, le Fonds pourrait vendre certaines propriétés qui ne correspondent plus aux critères d'investissement du Fonds.

Dans de tels cas, le Fonds prévoit utiliser le produit de disposition de ces ventes de propriétés pour soit réduire l'endettement, soit redéployer ce capital pour conclure des acquisitions de propriétés.

## Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2025

**Produits locatifs** : Les produits locatifs se sont établis à 34,4 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 5,4 % par rapport au trimestre correspondant de 2024.

**Résultat d'exploitation net (REN)** : Le résultat d'exploitation net a totalisé 19,8 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 8,0 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. L'augmentation est attribuable à 1) un paiement de 1,0 million de dollars à titre de pénalité d'annulation partielle de bail d'un locataire du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue dont les locaux ont déjà été loués par le Fonds, à 2) des améliorations opérationnelles, à une augmentation des taux de renouvellement des baux et à une hausse des marges de location des baux en vigueur (0,3 million de dollars), et au 3) nouveau contrat de location de Winners/HomeSense qui a débuté le 25 février 2025 (0,1 million de dollars).

**Bénéfice net et résultat global** : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 7,6 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 6,4 % ou 0,5 million de dollars. Ce résultat pour le trimestre est attribuable à 1) une augmentation de 1,5 million de dollars du REN; et à 2) une diminution de 0,5 million de dollars des frais d'administration, ces facteurs ayant été en partie contrebalancés par 3) une hausse de 0,6 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur et 4) une perte hors trésorerie de 1,1 million de dollars liée à l'ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés.

**REN du portefeuille comparable<sup>(1)</sup>** : Pour le trimestre considéré, le REN du portefeuille comparable a augmenté de 7,3 % par rapport à la période correspondante de 2024.

**FPE ajustés par part<sup>(1)</sup>** : Le montant ajusté des FPE s'est établi à 11,1 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,2 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,9 ¢ par part, ou 8,8 %. L'augmentation s'explique par la hausse du REN, la diminution des frais d'administration et l'augmentation des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur dont il a été question précédemment. Les FPE ajustés par part ont subi l'incidence négative de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,3 million de parts par rapport à la période correspondante de 2024. Pour compenser cette dilution, le Fonds a suspendu le régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») le 24 février 2025.

**Ratio de distribution des FPE ajustés<sup>(1)</sup>** : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 67,4 % pour le trimestre, comparativement à 73,5 % pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 6,1 %.

**Montant ajusté des FPEA par part<sup>(1)</sup>** : Le montant ajusté des FPEA s'est établi à 10,3 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 8,9 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 1,4 ¢ par part, ou 15,7 %, ce qui est conforme avec la hausse du montant ajusté des FPE.

**Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA<sup>(1)</sup>** : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 72,7 % pour le trimestre à l'étude, comparativement à 83,9 % pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 11,2 %.

**Activités de location** : Au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux totalisant 81 876 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 56 629 pieds carrés. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre à l'étude s'est établie respectivement à 5,1 %. Le taux d'occupation s'est établi à 92,5 %, ce qui représente une diminution de 20 points de base par rapport au trimestre précédent et une baisse de 200 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. La diminution du taux d'occupation est principalement attribuable à la faillite précédemment annoncée d'un locataire.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

**Situation de trésorerie :** À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 5,5 millions de dollars en trésorerie et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit était de 25,2 millions de dollars <sup>(2)</sup>.

**Dettes :** BTB a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total <sup>(1)</sup> de 57,7 %, ce qui représente une diminution de 20 points de base comparativement au 31 décembre 2024. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire <sup>(1)</sup> de 52,1 %, en baisse de 70 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

**Débetures :** Le 23 janvier 2025, le Fonds a émis des débetures convertibles subordonnées de série I à 7,25 %, non garanties, d'une valeur de 40,25 millions de dollars, dont les intérêts sont payables semestriellement et viennent à échéance le 28 février 2030. Les débetures de série I sont convertibles à la demande du porteur en tout temps avant le 28 février 2030, au prix de conversion de 4,10 \$ l'unité.

Le 24 février 2025, Fonds a entièrement remboursé les débetures convertibles de série H à leur échéance à leur valeur nominale de 19,9 millions de dollars.

**Régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») :** Le 24 février 2025, le Fonds a suspendu le régime de réinvestissement des distributions (« RRD »). Jusqu'à nouvel ordre, les porteurs de parts inscrits au RRD recevront automatiquement des paiements de distribution sous forme d'espèces. La Société de fiducie Computershare du Canada, à titre d'administrateur du RRD, a déjà transmis ou transmettra un avis et les documents connexes à tous les participants actuels au RRD.

#### Sommaire des éléments importants au 31 mars 2025

- Nombre total d'immeubles : 75
- Superficie locative totale : 6,1 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1,3 milliard de dollars
- Capitalisation boursière : 300 millions de dollars (cours des parts de 3,40 \$ au 31 mars 2025)

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Facilités de crédit » est un terme utilisé pour représenter les emprunts bancaires tels qu'ils sont présentés et définis dans les états financiers consolidés du Fonds.

## Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des trimestres clos le 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestre	
		2025	2024
		\$	\$
<b>Information financière</b>			
Produits locatifs	44	34 411	32 636
Résultat d'exploitation net (REN)	44	19 821	18 360
Bénéfice net et résultat global	44	7 608	7 153
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	48	8 504	7 183
BAIIA ajusté <sup>(1)</sup>	49	18 235	17 036
REN du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	50	19 450	18 121
Distributions	51	6 666	6 581
FPE ajustés <sup>(1)</sup>	52	9 880	8 925
Montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup>	53	9 167	7 819
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	55	15 364	12 344
Total de l'actif	56	1 264 459	1 229 194
Immeubles de placement	56	1 235 460	1 203 027
Emprunts hypothécaires	58	659 359	628 227
Débetures convertibles	59	34 648	42 683
Facilités de crédit		34 276	44 797
Ratio d'endettement hypothécaire <sup>(1)</sup>	60	52,1 %	51,3 %
Ratio d'endettement total <sup>(1)</sup>	60	57,7 %	58,3 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	46	4,35 %	4,40 %
Capitalisation boursière		299 979	275 102
<b>Information financière par part</b>			
Parts en circulation (en milliers)	62	88 229	87 058
Parts de catégorie B en circulation (en milliers)	61	697	697
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	62	88 127	86 824
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (en milliers)	62	88 824	87 522
Bénéfice net et résultat global	44	8,6 ¢	8,2 ¢
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	48	9,6 ¢	8,2 ¢
Distributions	51	7,5 ¢	7,5 ¢
FPE ajustés <sup>(1)</sup>	52	11,1 ¢	10,2 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés <sup>(1)</sup>	52	67,4 %	73,5 %
Montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup>	53	10,3 ¢	8,9 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup>	53	72,7 %	83,9 %
Cours des parts		3,40	3,16
<b>Imposition fiscale des distributions</b>			
Report d'impôt	64	100,0 %	100,0 %
<b>Information opérationnelle</b>			
Nombre d'immeubles	40	75	75
Superficie locative (milliers pi <sup>2</sup> )	40	6 126	6 087
Taux d'occupation commis	40	92,5 %	94,5 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	42	5,1 %	8,4 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

## 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)	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	34 411	32 671	32 505	32 218	32 636	31 922	31 285	31 708
Résultat d'exploitation net (REN)	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255	18 075	19 041
Bénéfice net et résultat global	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216	10 846
Bénéfice net et résultat global par part	8,6 ¢	21,3 ¢	6,2 ¢	8,3 ¢	8,2 ¢	2,0 ¢	17,5 ¢	12,5 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	15 364	18 482	16 418	18 759	12 345	21 560	16 317	17 320
FPE ajustés <sup>(1)</sup>	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688	9 030	10 195
FPE ajustés par part <sup>(1)</sup>	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢	10,4 ¢	11,8 ¢
Montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup>	9 167	8 923	8 581	8 230	7 819	8 966	7 675	9 433
Montant ajusté des FPEA par part <sup>(1)</sup>	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢
Distributions <sup>(2)</sup>	6 666	6 648	6 627	6 605	6 581	6 547	6 524	6 489
Distributions par part <sup>(2)</sup>	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢	7,5 ¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

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

## Information sectorielle

Les activités du Fonds sont générées par les trois secteurs immobiliers situés dans les provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux immeubles de placement, aux produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
<b>Trimestre clos le 31 mars 2025</b>							
Immeubles de placement	453 174	37	513 871	41	268 415	22	1 235 460
Produits locatifs	8 392	25	18 011	52	8 008	23	34 411
Résultat d'exploitation net (REN)	5 870	30	9 350	47	4 601	23	19 821
<b>Trimestre clos le 31 mars 2024</b>							
Immeubles de placement	440 428	36	513 086	43	249 513	21	1 203 027
Produits locatifs	8 604	27	16 438	50	7 594	23	32 636
Résultat d'exploitation net (REN)	6 223	34	7 820	43	4 317	23	18 360

### Performance du secteur des immeubles industriels

La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels est restée stable à 37 % en comparaison à la période correspondante de l'exercice précédent. La quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net a diminué respectivement de 2 % et de 4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison de la faillite précédemment annoncée d'un locataire. La faillite a également touché le taux d'occupation du secteur, qui a reculé de 650 points de base par rapport à la période correspondante de 2024 pour s'établir à 93,5 %.

### Performance du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue

La juste valeur proportionnelle des immeubles de bureaux situés en banlieue a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 43 % à 41 %. Cette variation est attribuable à l'ajustement de la juste valeur négatif de 5,4 millions de dollars, ce qui a été contré par une hausse de 6,0 millions de dollars attribuable aux dépenses d'investissement et aux commissions de location et incitatifs de location capitalisés. Pour le trimestre, la proportion des produits locatifs générés par le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté, passant de 50 % à 52 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. Les immeubles du secteur ont bénéficié de la qualité des locataires (les deux principaux locataires du Fonds sont des organismes gouvernementaux fédéraux et du Québec) et des activités de location vigoureuses (le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 49 065 pieds carrés dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue au cours du premier trimestre, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,2 %). Le taux d'occupation de ce secteur a diminué légèrement, soit de 10 points de base, pour atteindre 88,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024.

### Performance du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité

Le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité affiche toujours une excellente performance, car la majorité de ses propriétés comptent des locataires clés qui vendent des produits de première nécessité. Dans ce secteur, le taux d'occupation s'établissait à 98,5 % à la fin du premier trimestre de 2025. Pour le trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 25 389 pieds carrés dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,4 %. Pour le trimestre, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net (REN) sont restés stables à 23 % chacun, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

## Indicateurs de performance opérationnelle

Les indicateurs de performance suivants sont utilisés pour mesurer la performance opérationnelle du Fonds.

**Taux d'occupation commis** : 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 dont le terme n'a pas encore débuté;

**Taux d'occupation physique** : présente le pourcentage de la superficie locative occupée en fin de période;

**Taux des baux renouvelés** : permet d'enregistrer la rétention des locataires du Fonds avec les renouvellements de baux;

**Taux moyen des baux renouvelés** : mesure la croissance interne et la capacité du Fonds à augmenter ses revenus locatifs pour une période donnée.

## Portefeuille immobilier

À la clôture du premier trimestre de 2025, BTB était propriétaire de 75 immeubles, représentant une juste valeur totale d'environ 1,2 milliard de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,1 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir [www.sedarplus.com](http://www.sedarplus.com)).

### Sommaire des immeubles de placement détenus au 31 mars 2025

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Immeubles industriels	32	2 085 319	93,5	93,5	34,0
Immeubles de bureaux situés en banlieue	32	2 609 571	88,5	86,9	42,6
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 430 845	98,5	97,7	23,4
<b>Total du portefeuille</b>	<b>75</b>	<b>6 125 735</b>	<b>92,5</b>	<b>91,7</b>	<b>100,0</b>

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Montréal	38	3 261 893	92,0	91,5	53,2
Ville de Québec	10	1 276 939	87,6	84,8	20,8
Trois-Rivières	2	149 077	75,9	75,9	2,5
Ottawa	11	809 115	99,6	99,6	13,2
Edmonton	10	405 239	100,0	100,0	6,6
Saskatoon	4	223 472	100,0	100,0	3,7
<b>Total du portefeuille</b>	<b>75</b>	<b>6 125 735</b>	<b>92,5</b>	<b>91,7</b>	<b>100,0</b>

### Cessions d'immeubles de placement

Le Fonds n'a cédé aucun immeuble au cours du premier trimestre de 2025.

### Acquisitions d'immeubles de placement

Le Fonds n'a acquis aucun immeuble au cours du premier trimestre de 2025.

## Opérations immobilières

### Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en pieds carrés)	Trimestre	
	2025	2024
<b>Superficie occupée en début de période <sup>(1)</sup></b>	<b>5 676 015</b>	5 762 653
Actifs (vendus) achetés	-	(24 963)
Nouveaux baux signés	56 629	58 062
Départs	(64 643)	(43 821)
Autres <sup>(2)</sup>	-	-
<b>Superficie locative occupée en fin de période <sup>(1)</sup></b>	<b>5 668 001</b>	5 751 931
<b>Superficie locative vacante en fin de période <sup>(3)</sup></b>	<b>457 734</b>	335 134
<b>Total de la superficie locative occupée en fin de période</b>	<b>6 125 735</b>	6 087 065

(1) La superficie occupée comprend les locaux occupés et les ententes fermes.

(2) Les autres ajustements de la superficie occupée représentent surtout des réévaluations de superficie et de nouveaux baux liés à un projet de développement.

(3) La superficie locative vacante et la superficie locative totale ont fait l'objet d'un ajustement de 7 200 pieds carrés se rapportant à un immeuble existant du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité situé à Dollard-des-Ormeaux, au Québec.

Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le taux d'occupation commis du Fonds a diminué de 200 points de base, passant de 94,5 % à 92,5 %, en raison surtout de la faillite annoncée précédemment d'un locataire qui occupait une superficie de 132 665 pieds carrés dans un immeuble industriel situé à Laval, au Québec.

### Activités de location

Le tableau suivant présente le sommaire des renouvellements de baux au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en pieds carrés)	Trimestre	
	2025	2024
Baux venus à échéance	141 910	135 612
Baux renouvelés à échéance	77 504	91 791
<b>Taux des baux renouvelés</b>	<b>54,6 %</b>	67,7 %

Les renouvellements de baux les plus importants conclus au cours du trimestre concernaient un bail représentant 9 850 pieds carrés avec Dollarama (dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) dans l'arrondissement de Dollard-Des-Ormeaux, à Montréal, au Québec, un bail représentant 8 610 pieds carrés avec le gouvernement du Canada (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) à Québec, et un bail représentant 7 704 pieds carrés avec Soplex Solutions d'assurances (dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), un courtier d'assurance local à Québec.

De plus, le Fonds a également renouvelé des baux avec des locataires existants dont les baux viennent à échéance en 2025 ou par la suite et qui visent une superficie totale de 4 372 pieds carrés pour le trimestre.

Au total, les renouvellements de baux du Fonds se sont établis à 81 876 pieds carrés pour le trimestre.

## Taux moyen des baux renouvelés

Secteur d'activité	Trimestre	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles industriels	7 422	-11,8 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	49 065	5,2 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	25 389	5,4 %
<b>Total</b>	<b>81 876</b>	<b>5,1 %</b>

La diminution enregistrée du taux moyen des baux renouvelés du secteur des immeubles industriels est principalement attribuable au renouvellement d'un bail à long terme visant une superficie de 7 422 pieds carrés conclu avec Claign Environmental, à Ottawa.

## Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 56 629 pieds carrés à de nouveaux locataires. Les nouveaux baux les plus importants conclus au cours du trimestre sont les suivants : un bail à long terme visant une superficie de 30 352 pieds carrés (comptabilisé dans « déjà en place » dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) avec le Village des Valeurs, dans la Ville de Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec, et un bail à long terme visant une superficie de 13 728 pieds carrés (« entente ferme » dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) avec le gouvernement du Canada, à Québec. La superficie restante de 12 549 pieds carrés est occupée par une combinaison de nouveaux locataires « déjà en place » et de locataires ayant des ententes de location ferme, de sorte qu'à la fin du trimestre, une superficie de 457 734 pieds carrés était disponible pour la location.

Au cours du trimestre, des baux visant une superficie totalisant 26 277 pieds carrés, soit 46,4 % des nouveaux baux, ont été conclus dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue et des baux visant une superficie de 30 352 pieds carrés, soit 53,6 % des nouveaux baux, ont été conclus dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

## 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 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024
<b>Secteur d'activité</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Immeubles industriels	93,5	93,5	93,5	100,0	100,0
Immeubles de bureaux situés en banlieue	88,5	88,5	88,3	88,8	88,6
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	98,5	99,0	97,9	97,4	97,3
<b>Total du portefeuille</b>	<b>92,5</b>	<b>92,7</b>	<b>92,3</b>	<b>94,6</b>	<b>94,5</b>

	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024
<b>Secteur géographique</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Montréal	92,0	92,2	92,6	96,7	96,6
Ville de Québec	87,6	87,9	85,2	85,6	85,7
Trois-Rivières	75,9	75,2	75,4	75,5	73,2
Ottawa	99,6	99,7	99,4	98,8	99,1
Edmonton	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<b>Total du portefeuille</b>	<b>92,5</b>	<b>92,7</b>	<b>92,3</b>	<b>94,6</b>	<b>94,5</b>

## Échéances des baux

Le tableau suivant présente le sommaire des baux du Fonds venant à échéance au cours des cinq prochains exercices :

	2025	2026	2027	2028	2029
<b>Immeubles industriels</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	163 164	298 878	94 051	221 941	86 014
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	10,09 \$	13,03 \$	12,21 \$	16,78 \$	16,31 \$
% du portefeuille – Immeubles industriels	7,82 %	14,33 %	4,51 %	10,64 %	4,12 %
<b>Immeubles de bureaux situés en banlieue</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	195 313	417 232	356 547	223 618	298 530
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	17,92 \$	14,91 \$	17,10 \$	15,83 \$	15,57 \$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	7,48 %	15,99 %	13,66 %	8,57 %	11,44 %
<b>Immeubles de commerce de détail de première nécessité</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	119 699	114 034	126 220	49 905	255 182
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	18,25 \$	13,94 \$	15,50 \$	19,67 \$	13,23 \$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	8,37 %	7,97 %	8,82 %	3,49 %	17,83 %
<b>Total du portefeuille</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	478 176	830 144	576 818	495 464	639 726
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	15,33 \$	14,10 \$	15,95 \$	16,64 \$	14,74 \$
% du portefeuille – Total	7,81 %	13,55 %	9,42 %	8,09 %	10,44 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio taux de location/pied carré (\$) moyen est calculé en divisant le produit annuel de la location des baux arrivant à échéance pendant une année donnée par le total de la superficie locative (en pieds carrés) arrivant à échéance pendant une année donnée.

## Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,6 ans, contre 5,9 ans pour la période correspondante de 2024. De plus, pour assurer des revenus futurs pour le Fonds et stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à renouveler les baux avant leur échéance afin d'accroître la durée restante des baux.

### Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont le gouvernement du Québec et le gouvernement du Canada (les deux, secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) et Walmart Canada Inc. (secteur des immeubles industriels), et représentent respectivement 5,3 %, 5,2 % et 2,0 % des produits locatifs.

Une proportion de 43,0 % des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux et des sociétés cotées en bourse.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des dix plus importants locataires aux revenus totaux en pourcentage des revenus au 31 mars 2025. Leur contribution représente 23,3 % des produits locatifs et 23,3 % de la superficie locative totale du Fonds.

Client	% des produits locatifs	% de la superficie	Superficie locative (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	5,3	4,7	281 797
Gouvernement du Canada	5,2	4,4	265 578
Walmart Canada Inc.	2,0	4,4	264 550
Nors (anciennement Strongco)	1,9	2,0	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,8	1,0	61 034
The Lion Electric Company	1,6	2,9	176 819
Groupe BBA Inc.	1,6	1,2	69 270
Mouvement Desjardins	1,3	1,0	61 576
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	0,9	53 767
WSP	1,3	0,8	48 478
	<b>23,3</b>	<b>23,3</b>	<b>1 401 454</b>

## Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
Produits locatifs	34 411	32 636
Charges d'exploitation	14 590	14 276
Résultat d'exploitation net (REN)	19 821	18 360
Charges financières nettes et produits financiers	10 195	8 537
Frais d'administration	2 018	2 474
Coûts de transaction	-	202
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(6)
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>7 608</b>	<b>7 153</b>

### Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont établis à 34,4 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 5,4 % par rapport au trimestre correspondant de 2024.

### Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
Charges d'exploitation		
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	5 129	4 834
Énergie	2 339	1 995
Impôt foncier et assurances	7 122	7 447
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>14 590</b>	<b>14 276</b>
<b>% des produits locatifs</b>	<b>42,4 %</b>	<b>43,7 %</b>

Les charges d'exploitation ont augmenté, en raison d'une hausse globale des charges d'entretien et des coûts de l'énergie, contrebalancée par une légère diminution des taxes municipales attribuable à la stabilité des évaluations municipales globales pour le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue et le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité. Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, ont diminué de 1,3 % pour le trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

### Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Produits financiers</b>	<b>(427)</b>	<b>(573)</b>
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 301	7 072
Intérêts sur les débetures convertibles	754	709
Intérêts sur les facilités de crédit	475	934
Autres charges d'intérêts	126	108
<b>Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers</b>	<b>8 229</b>	<b>8 250</b>
Distributions sur parts de catégorie B	52	52
<b>Charges financières nettes avant éléments non monétaires</b>	<b>8 281</b>	<b>8 302</b>
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	580	308
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	438	92
<b>Charges financières nettes avant les éléments suivants :</b>	<b>9 299</b>	<b>8 702</b>
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(325)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	160
<b>Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers</b>	<b>10 195</b>	<b>8 537</b>

Les produits financiers sont constitués de produits d'intérêts sur les swaps de taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et de produits financiers gagnés provenant d'un contrat de location reclassé en tant que contrat de location-financement déclenché par l'exercice d'une option d'achat de l'immeuble situé au 18028, 114e Avenue NW, à Edmonton, en Alberta.

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, se sont établies à 8,2 millions de dollars pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La stabilité des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, s'explique par i) une baisse de 0,4 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les facilités de crédit renouvelables attribuable à une utilisation plus faible et à une diminution des taux préférentiels, ii) une augmentation de 0,2 million de dollars des charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires, iii) une légère augmentation de 0,1 million de dollars des charges d'intérêts sur les débiteures convertibles et finalement iv) une diminution de 0,1 million de dollars des produits financiers.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,35 % au 31 mars 2025, soit 13 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 31 mars 2024, qui était alors de 4,22 %. La hausse est essentiellement attribuable au refinancement, à un taux plus élevé, des emprunts hypothécaires à taux fixes et des emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires à taux fixe s'est accru de 9 points de base pour s'établir à 4,16 % (4,07 % au 31 mars 2024). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,37 % et 6,80 % au 31 mars 2025 (2,37 % à 8,95 % au 31 mars 2024). Le solde cumulé des emprunts à taux fixe du Fonds s'élevait à 535,7 millions de dollars.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires soumis à des taux d'intérêt variables est passé de 8,45 % à 6,45 %, ce qui représente une baisse de 200 points de base par rapport à la période correspondante de 2024. Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à un taux d'intérêt variable s'élevait à 23,7 millions de dollars. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré afférent aux emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'est établi à 5,47 % (4,86 % compte non tenu des produits financiers), contre 6,15 % (3,78 %, compte non tenu des produits financiers) à la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 68 points de base.

Le solde cumulé des emprunts du Fonds assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'établissait à 102,5 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 mars 2025 s'élève à 2,6 ans (3,2 ans au 31 mars 2024).

Aux charges financières nettes, déduction faite des produits financiers, décrites précédemment s'ajoutent des éléments non monétaires. Ces éléments non monétaires représentent la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et sur les débiteures convertibles, la désactualisation de la composante passif non dérivée des débiteures convertibles ainsi que l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B.

#### Frais d'administration

Le tableau suivant présente le sommaire des frais d'administration du Fonds pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
Dépenses administratives	1 678	2 007
Pertes de crédit attendues	146	67
Rémunération fondée sur des parts	194	400
<b>Frais d'administration du Fonds</b>	<b>2 018</b>	<b>2 474</b>

Les dépenses administratives ont diminué de 0,3 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les pertes de crédit attendues sont demeurées stables pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

La charge de rémunération fondée sur des parts a diminué de 0,2 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

#### 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 outre, au moment de la disposition, le Fonds réévaluera l'immeuble de placement en fonction de la contrepartie reçue à la disposition.

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. Au cours du dernier trimestre, le Fonds n'a fait évaluer aucun de ses immeubles par des évaluateurs externes.

Trimestriellement, le Fonds reçoit des données du marché sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation reflétant les conditions du marché immobilier par des firmes d'évaluateurs externes indépendants ou des experts indépendants pour ses propriétés n'ayant pas fait l'objet d'évaluations indépendantes au cours d'un exercice donné. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques où le Fonds exerce ses activités et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chacune de ces zones. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les experts externes.

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

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	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>

Le tableau qui suit présente le sommaire des principales hypothèses retenues dans le processus de modélisation des évaluations à l'interne et à l'externe pour les périodes closes les 31 mars 2025 et 2024 :

	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 taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 mars 2025 se situait à 6,68 % (6,68 % au 31 décembre 2024), soit un niveau stable par rapport au 31 décembre 2024.

Le Fonds a estimé qu'au 31 mars 2025, si une hausse ou une diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 45,1 millions de dollars ou une hausse de 48,7 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. 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 ajusté

Le bénéfice net et résultat global fluctue d'un trimestre à l'autre en fonction d'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 du Fonds 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 sommaire du bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup> avant ces éléments non monétaires volatils et coûts de transaction pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>7 608</b>	7 153
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	201
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(6)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(325)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	160
<b>Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup></b>	<b>8 504</b>	7 183
Par part	9,6 ¢	8,2 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 33.

Le bénéfice net ajusté du trimestre a augmenté de 1,3 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout 1) d'une hausse de 1,5 million de dollars du REN et 2) d'une baisse de 0,5 million de dollars des dépenses administratives, contrebalancées en partie par 3) une hausse de 0,4 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur.

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 33.

## Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA) <sup>(1)</sup>

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et le BAIIA ajusté <sup>(1)</sup> pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période</b>	<b>7 608</b>	7 153
Charges d'intérêts	8 656	8 823
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	580	308
Amortissement des immobilisations corporelles	18	17
Amortissement des incitatifs de location	797	690
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(6)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(325)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	160
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	61	409
Coûts de transaction à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	201
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(381)	(394)
<b>BAIIA ajusté <sup>(1)</sup></b>	<b>18 235</b>	17 036

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

Pour le trimestre, le BAIIA ajusté <sup>(1)</sup> a augmenté de 1,2 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse de 1,5 million de dollars du REN et d'une baisse de 0,5 million de dollars des dépenses administratives, contrebalancées par une augmentation des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, et d'autres éléments mineurs totalisant 0,6 million de dollars.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

## Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 31 mars 2024 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 31 mars 2025. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis <sup>(2)(3)</sup> et dont le Fonds a disposé <sup>(2)(3)</sup> au cours des exercices 2024 et 2025 ainsi que les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable <sup>(1)</sup> pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre		
	2025	2024	Δ %
	\$	\$	
<b>Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers</b>	<b>19 821</b>	18 360	8,0 %
<b>Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire</b>	<b>381</b>	394	
<b>REN diminué des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire</b>	<b>19 440</b>	17 966	8,2 %
<b>REN provient de :</b>			
Acquisitions	-	-	
Dispositions	-	(54)	
Corporation	10	209	
<b>REN portefeuille comparable <sup>(1)</sup></b>	<b>19 450</b>	18 121	7,3 %
<b>REN portefeuille comparable <sup>(1)</sup> provient de :</b>			
Immeubles industriels	5 695	5 963	-4,5 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	9 159	7 844	16,8 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 596	4 314	6,5 %
<b>REN portefeuille comparable <sup>(1)</sup></b>	<b>19 450</b>	18 121	7,3 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable <sup>(1)</sup> a augmenté de 7,3 %.

Pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles industriels a diminué de 0,3 million de dollars, ou de 4,5 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la faillite d'un locataire mentionnée précédemment, qui a eu une incidence négative de 0,4 million de dollars sur le REN, contrebalancée par la hausse interne des taux de location des baux en vigueur.

Au cours du trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 1,3 million de dollars, ou de 16,8 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation découle surtout 1) du paiement de 1,0 million de dollars à titre de pénalité d'annulation partielle de bail d'un locataire et 2) des efforts de location qui ont donné lieu à des taux de location moyens plus élevés.

En dernier lieu, pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,3 million de dollars, ou de 6,5 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation reflète le début de la comptabilisation des produits locatifs provenant du nouveau contrat de location de Winners/HomeSense, qui a commencé le 25 février 2025.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 2 mai 2025 du Fonds pour obtenir de plus amples renseignements sur les immeubles acquis.

(3) Se reporter aux états financiers consolidés audités et aux notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, pour obtenir de plus amples renseignements sur les acquisitions et les dispositions de l'exercice 2024.

## Distributions

### Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Distributions</b>		
Distributions en espèces	6 327	5 641
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	52	52
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	287	888
<b>Distributions totales aux porteurs de parts</b>	<b>6 666</b>	6 581
Pourcentage des distributions réinvesties <sup>(1)(2)</sup>	4,3 %	13,5 %
<b>Données par part <sup>(2)</sup></b>		
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le pourcentage des distributions réinvesties est calculé en divisant les distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions par les distributions totales aux porteurs de parts.

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

Pour le trimestre, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part, pour un total de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2024.

## Fonds provenant de l'exploitation (FPE)<sup>(1)</sup>

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE<sup>(1)</sup> pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global (IFRS)</b>	<b>7 608</b>	<b>7 153</b>
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(6)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	160
Amortissement des incitatifs de location	797	690
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(325)
Charges salariales de location	466	591
Distributions sur parts de catégorie B	52	52
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	61	409
<b>FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	<b>8 724</b>
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	201
<b>FPE ajustés<sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	<b>8 925</b>
<b>FPE par part<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>11,1 ¢</b>	<b>10,0 ¢</b>
<b>FPE ajustés par part<sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>11,1 ¢</b>	<b>10,2 ¢</b>
<b>Ratio de distribution des FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>67,4 %</b>	<b>75,2 %</b>
<b>Ratio de distribution des FPE ajustés<sup>(1)</sup></b>	<b>67,4 %</b>	<b>73,5 %</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE<sup>(1)</sup> par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE<sup>(1)</sup> ajustés par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

Pour le trimestre, les FPE ajustés<sup>(1)</sup> se sont établis à 11,1 ¢ par part, comparativement à 10,2 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 0,9 ¢ par part. Cette hausse s'explique par l'augmentation de 1,5 million de dollars du REN et une diminution de 0,5 million de dollars des frais d'administration, ce qui a été contrebalancé par une hausse de 0,6 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur. Les FPE ajustés par part ont encore subi l'incidence négative de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,3 million de parts par rapport à la période correspondante de 2024. Pour compenser cette dilution, le Fonds a suspendu le régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») le 24 février 2025.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

## Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)<sup>(1)</sup>

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE<sup>(1)</sup> et les FPEA<sup>(1)</sup> pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>FPE<sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	<b>8 724</b>
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(381)	(394)
Désactualisation des intérêts effectifs	580	308
Amortissement des autres immobilisations corporelles	18	17
Rémunération fondée sur des parts	133	(9)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	(688)	(653)
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(1)</sup>	(375)	(375)
<b>FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>9 167</b>	<b>7 618</b>
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	201
<b>Montant ajusté des FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>9 167</b>	<b>7 819</b>
<b>FPEA par part<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>10,3 ¢</b>	<b>8,7 ¢</b>
<b>Montant ajusté des FPEA par part<sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>10,3 ¢</b>	<b>8,9 ¢</b>
<b>Ratio de distribution des FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>72,7 %</b>	<b>86,2 %</b>
<b>Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA<sup>(1)</sup></b>	<b>72,7 %</b>	<b>83,9 %</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA<sup>(1)</sup> par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA<sup>(1)</sup> par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 10,3 ¢ par part, contre 8,9 ¢ par part pour la période correspondante de l'exercice 2024, soit une hausse de 1,4 ¢ par part, ce qui est conforme avec l'augmentation des FPE ajustés. De plus, le montant ajusté des FPEA par part a subi l'incidence négative de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,3 million de parts par rapport à la période correspondante de 2024. Pour compenser cette dilution, le Fonds a suspendu le régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») le 24 février 2025.

Dans le calcul des FPEA<sup>(1)</sup>, le Fonds déduit une réserve pour dépenses d'investissement non récupérables<sup>(2)</sup> pour tenir compte des dépenses d'investissement requises pour maintenir la qualité de ses immeubles et pour préserver ses produits locatifs. La réserve pour dépenses d'investissement non récupérables est calculée sur la base de 2 % des produits locatifs et est fondée sur l'évaluation de la direction des pratiques de l'industrie ainsi que sur sa prévision des investissements requis pour les prochains exercices.

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non récupérables<sup>(2)</sup> d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré de la superficie locative des immeubles du Fonds, sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location peuvent fluctuer 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 le loyer que recevra le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés aux locataires à la signature des baux qui sont généralement amortis sur la durée des baux et qui entraînent une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de l'équipe de location.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS comme définie dans la présente page.

Le tableau qui suit compare le montant de la réserve pour dépenses d'investissement non récupérables aux investissements faits au cours des trois derniers exercices :

Trimestres clos les 31 mars et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 mars 2025	31 mars 2024	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	688	653	2 601	2 557
Dépenses d'investissement non récupérables	237	748	2 878	3 858

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique sur les FPEA pour des explications détaillées.

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 présente les distributions nettes du Fonds aux porteurs de parts comparativement aux entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation, déduction faite des intérêts payés, pour les exercices 2025, 2024 et 2023 :

Trimestres clos les 31 mars et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2025 (3 mois)	2024 (3 mois)	2024 (12 mois)	2023 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>15 364</b>	12 143	66 004	70 852
Intérêts payés	(8 083)	(8 208)	(32 594)	(31 324)
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés</b>	<b>7 281</b>	3 935	33 410	39 528
Distributions nettes aux porteurs de parts	6 035	5 629	22 638	22 292
<b>Excédent des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés par rapport aux distributions nettes aux porteurs de parts</b>	<b>1 246</b>	(1 694)	10 772	17 236

Le tableau suivant présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA <sup>(1)</sup> et FPE <sup>(1)</sup> pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>15 364</b>	12 344
Charges salariales de location	466	591
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	(201)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	3 067	4 254
Produits financiers	427	573
Charges d'intérêts	(8 656)	(8 823)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(2)</sup>	(688)	(653)
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(2)</sup>	(375)	(375)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(438)	(92)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>9 167</b>	7 618
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables <sup>(2)</sup>	688	653
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(2)</sup>	375	375
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	381	394
Charges de rémunération fondée sur des parts	(133)	9
Désactualisation des intérêts effectifs	(580)	(308)
Amortissement des immobilisations corporelles	(18)	(17)
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	8 724

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Se reporter à la rubrique portant sur les FPEA pour obtenir des explications détaillées.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

## Actifs

### Immeubles de placement

Le Fonds a réalisé sa croissance grâce à des acquisitions d'immeubles de qualité répondant à ses critères sélectifs, tout en maintenant une répartition adéquate entre trois secteurs d'exploitation, soit les immeubles industriels, les immeubles de bureaux situés en banlieue et les immeubles de commerce de détail de première nécessité.

Le portefeuille immobilier se compose de participations directes dans des immeubles de placement détenus en propriété exclusive et de la quote-part du Fonds dans deux immeubles de placement contrôlés conjointement, dont les actifs, les passifs, les produits et les charges sont partagés en fonction de la participation.

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
<b>Solde au début de la période</b>	<b>1 233 282</b>	1 207 522
Ajouts :		
Comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation	-	-
Dispositions	-	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	101	-
Dépenses d'investissement	1 278	787
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 215	1 224
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	6
Autres variations non monétaires <sup>(1)</sup>	(416)	(306)
<b>Solde à la fin de la période</b>	<b>1 235 460</b>	1 203 027

(1) Les autres variations non monétaires sont constituées de l'amortissement des incitatifs à la location et des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire.

### Investissements dans les immeubles de placement détenus

Le Fonds effectue ses dépenses d'investissement pour améliorer ses immeubles en vue de préserver la qualité de leur infrastructure et des services offerts aux locataires. Ces déboursés comprennent les dépenses à valeur ajoutée nécessaires pour l'entretien des immeubles, ainsi que les améliorations apportées aux immeubles et les réaménagements de locaux afin d'augmenter la superficie locative, les taux de location, la qualité des espaces locatifs ou la juste valeur. Certaines 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 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	1 041	-
Dépenses d'investissement non récupérables	237	787
<b>Dépenses d'investissement totales</b>	<b>1 278</b>	787
Commissions de location et améliorations locatives	1 215	1 224
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	101	-
<b>Total</b>	<b>2 594</b>	2 011

### Créances

(en milliers de dollars)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 mars 2024
	\$	\$	\$
Loyers à recevoir	5 137	2 554	4 462
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(960)	(901)	(727)
Loyers à recevoir, montant net	4 177	1 653	3 735
Recouvrements non facturés	1 424	2 793	1 216
Autres créances	1 209	410	350
<b>Créances</b>	<b>6 810</b>	4 856	5 301

### Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

The following table summarizes the prepaid expenses, deposits and property and equipment for the periods ended March 31, 2024 and December 31, 2023:

(en milliers de dollars)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 mars 2024
	\$	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 494	1 493	1 471
Amortissements cumulés	(1 304)	(1 285)	(1 230)
Immobilisations corporelles, montant net	190	208	241
Charges payées d'avance	3 952	1 215	3 683
Dépôts	2 192	1 878	1 600
<b>Autres actifs</b>	<b>6 334</b>	3 301	5 524

## Ressources de capital

### Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 31 mars 2025, 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 2025 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles <sup>(1)</sup>	Solde des emprunts hypothécaires <sup>(1)</sup>	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
<b>Année d'échéance</b>			
2025	-	106 854	4,65
2026	-	175 442	4,28
2027	-	126 739	4,36
2028	-	93 184	4,68
2029	-	84 087	4,36
2030 et suivantes	40 250	75 568	4,90
<b>Total</b>	<b>40 250</b>	<b>661 874</b>	<b>4,52</b>

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 106,9 millions de dollars arrivant à échéance au cours des neuf prochains mois. À la date du présent rapport, le Fonds avait reçu des lettres d'engagement ou des lettres d'intention d'institutions financières pour le refinancement de 39,8 millions de dollars et il renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2025.

### Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 31 mars 2025, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,52 % (4,35 % pour les emprunts hypothécaires et 7,25 % pour les débetures convertibles), ce qui représente une augmentation de 15 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui était de 4,37 % (4,22 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débetures convertibles).

### Emprunts hypothécaires

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour le trimestre clos le 31 mars 2025 :

Trimestre clos le 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Quarter
	\$
<b>Solde au début <sup>(1)</sup></b>	<b>665,607</b>
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge <sup>(2)</sup>	1,141
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions <sup>(3)</sup>	-
Remboursements mensuels de capital <sup>(4)</sup>	(4,874)
<b>Solde au 31 mars 2025 <sup>(1)</sup></b>	<b>661,874</b>

(1) Avant les frais de financement non amortis et les ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Les emprunts hypothécaires contractés ou repris sont inclus dans les états consolidés des flux de trésorerie sous Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement.

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions est inclus dans les états consolidés des flux de trésorerie aux postes Remboursement d'emprunts hypothécaires et Produit net de la sortie d'immeubles de placement.

(4) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Les remboursements mensuels de capital sont pris en compte dans les états consolidés des flux de trésorerie au poste Remboursements d'emprunts hypothécaires.

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 mars 2025 s'élève à 2,6 ans, contre 2,7 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

Le tableau suivant présente le sommaire des remboursements futurs des emprunts hypothécaires pour les prochains exercices :

Au 31 mars 2025 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
<b>Année d'échéance</b>				
2025 (9 mois)	13 152	105 489	118 641	17,9
2026	14 251	168 211	182 462	27,6
2027	9 820	117 285	127 105	19,2
2028	5 811	85 377	91 188	13,8
2029	3 416	74 421	77 837	11,8
2030 et suivantes	7 879	56 762	64 641	9,8
<b>Total</b>	<b>54 329</b>	<b>607 545</b>	<b>661 874</b>	<b>100,0</b>
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			6	
Frais de financement non amortis			(2 521)	
<b>Solde au 31 mars 2025</b>			<b>659 359</b>	

Au 31 mars 2025, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives contractuelles liées aux prêts hypothécaires auxquelles il est assujéti.

### Débetures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débetures convertibles pour la période close le 31 mars 2025 :

(en milliers de dollars)	Série I <sup>(1)(2)</sup>
Valeur nominale	40 250 <sup>(3)</sup>
Taux d'intérêt contractuel	7,25 %
Taux d'intérêt effectif	8,54 %
Date d'émission	Janvier 2025
Prix de conversion par part	4,10
Date de paiement des intérêts	28 février et 31 août
Date d'échéance	Février 2030
<b>Solde au 31 mars 2025</b>	<b>34 648</b>

(1) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 28 février 2028, mais avant le 28 février 2029, à un prix équivalent à la valeur 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 I et à compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

(2) 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 I en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débetures de série I obtenu en divisant le montant du principal des débetures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

(3) Conversion de 0 \$ des débetures de série I depuis l'émission.

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

### 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 juste valeur du total des actifs du Fonds et, lors de l'établissement de ce calcul, les débentures convertibles ne devraient pas être considérées dans le calcul du total de l'endettement. De plus, toujours en vertu de son acte de fiducie, s'il advenait un manquement à cette condition, le Fonds bénéficierait d'un délai additionnel de 12 mois à compter de la date à laquelle il en a eu connaissance pour remédier à la situation.

Le tableau suivant présente le sommaire des ratios d'endettement du Fonds au 31 mars 2025, au 31 décembre 2024 et au 31 mars 2024.

(en milliers de dollars)	31 mars 2025	31 décembre 2024	31 mars 2024
	\$	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 450)	(2 471)	(1 781)
Emprunts hypothécaires en cours <sup>(1)</sup>	661 874	665 607	630 513
Débentures convertibles <sup>(1)</sup>	36 671	19 576	43 277
Facilités de crédit	34 276	44 298	44 797
<b>Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie <sup>(2)(3)</sup></b>	<b>727 371</b>	<b>727 010</b>	<b>716 806</b>
<b>Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie <sup>(2)(4)</sup></b>	<b>1 260 313</b>	<b>1 254 818</b>	<b>1 228 643</b>
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débentures convertibles et les facilités de crédit) <sup>(2)(5)</sup>	52,1 %	52,8 %	51,3 %
Ratio d'endettement – Débentures convertibles <sup>(2)(6)</sup>	2,9 %	1,6 %	3,5 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit <sup>(2)(7)</sup>	2,7 %	3,5 %	3,6 %
<b>Ratio d'endettement total <sup>(2)</sup></b>	<b>57,7 %</b>	<b>57,9 %</b>	<b>58,3 %</b>

(1) Avant les frais de financement non amortis et les ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 33.

(3) La dette à long terme diminuée des flux de trésorerie disponibles est une mesure financière non conforme aux IFRS, calculée comme étant le total : i) des emprunts hypothécaires à taux fixe; ii) des emprunts hypothécaires à taux variables; iii) du capital de la débenture de série H ajusté pour tenir compte de la composante non dérivée diminuée des options de conversion exercées par les détenteurs et iv) des facilités de crédit diminuées de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable à la dette nette est la dette.

(4) La valeur brute des actifs du Fonds diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie est une mesure non conforme aux IFRS définie comme le total des actifs du Fonds majorés de l'amortissement cumulé des immobilisations corporelles et diminués de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable à la valeur brute du total des actifs moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie est le total des actifs.

(5) Le ratio d'endettement hypothécaire est calculé en divisant les emprunts hypothécaires impayés par la valeur brute totale des actifs du Fonds, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

(6) Le ratio d'endettement – débentures convertibles est calculé en divisant les débentures convertibles par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

(7) Le ratio d'endettement – facilités de crédit est calculé en divisant les facilités de crédit par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

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. Le Fonds dispose de facilités de crédit 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.

### Ratio de couverture des intérêts

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
BAIIA ajusté <sup>(1)</sup>	18 235	17 036
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers <sup>(2)</sup>	8 229	8 250
<b>Ratio de couverture des intérêts <sup>(3)</sup></b>	<b>2,22</b>	<b>2,06</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, la désactualisation des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B.

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le BAIIA ajusté <sup>(1)</sup> par charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (tel qu'il a été défini précédemment).

### Ratio de couverture du service de la dette

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre	
	2025	2024
	\$	\$
BAIIA ajusté <sup>(1)</sup>	18 235	17 036
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers <sup>(2)</sup>	8 229	8 250
Remboursements de capital	4 874	4 823
Obligations au titre du service de la dette	13 103	13 073
<b>Ratio de couverture du service de la dette <sup>(3)</sup></b>	<b>1,39</b>	<b>1,30</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, la désactualisation des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B.

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio de couverture du service de la dette est calculé en divisant le BAIIA ajusté <sup>(1)</sup> par les exigences du service de la dette.

### Parts de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de catégorie B pour le trimestre clos le 31 mars 2025 :

Trimestre clos le 31 mars 2025 (en nombre de parts)	Trimestre	
	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	697 265	2 343
Ajustement de la juste valeur	-	28
<b>Parts de catégorie B en circulation en fin de période</b>	<b>697 265</b>	<b>2 371</b>

Les parts de catégorie B sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre un nombre égal de parts du Fonds négociées à la TSX. Elles donnent le droit de recevoir les mêmes distributions que les distributions déclarées sur les parts du Fonds. Conformément aux 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 30 mai 2018, les parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition d'une participation de 25 % dans l'immeuble situé au 815, boulevard Lebourgneuf à Québec.

Le 14 février 2023, les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B ont converti 150 000 parts en parts de fiducie et, le 18 août 2023, les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B ont converti 50 000 parts en parts de fiducie.

Le 1<sup>er</sup> mai 2023, 550 000 parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition d'un immeuble situé au 8810, 48<sup>th</sup> Avenue NW, à Edmonton.

#### Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2025	2024
<b>Parts en circulation en début de période</b>	<b>88 024 109</b>	86 705 901
Régime de réinvestissement des distributions	177 541	301 404
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	27 490	27 685
Émises – Régime de parts avec restrictions	–	154 990
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	–	–
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	–	–
Émission – Conversion de débentures convertibles	–	–
<b>Parts en circulation en fin de période</b>	<b>88 229 140</b>	87 189 980
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	88 126 625	87 057 670
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	88 823 890	87 754 935

Le 4 mars 2025, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé le renouvellement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, qui permet à BTB de racheter un maximum de 6 063 797 parts du 6 mars 2025 au 5 mars 2026, ce qui représente approximativement 7 % des parts émises et en circulation du Fonds au moment du renouvellement. Au 31 mars 2025, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

#### 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 fondé sur des 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 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2025	2024
<b>Parts différées en circulation en début de période</b>	<b>213 792</b>	151 412
Rémunération des fiduciaires	15 324	7 079
Distributions versées sous forme de parts	4 835	3 738
<b>Parts différées en circulation en fin de période</b>	<b>233 951</b>	162 229

#### 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 maximale de 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 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2025	2024
<b>Parts avec restrictions en circulation en début de période</b>	<b>301 249</b>	220 306
Attribuées	–	265 180
Annulées	(8 181)	(28 212)
Réglées	–	(156 025)
<b>Parts avec restrictions en circulation en fin de période</b>	<b>293 068</b>	301 249

#### 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 cotiser jusqu'à concurrence de 7 % à 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra une nouvelle part au participant.

#### Arrangements hors bilan et engagements contractuels

Le Fonds 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.

## 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 2025, 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 de BTB 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 2025 ou pour toute année ultérieure.

## Imposition 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	2025	2024
	%	%
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 dans les états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2024 et 2023 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 résultat 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 2025 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » du supplément de prospectus déposé le 16 janvier 2025 sur [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca), laquelle est intégrée aux présentes par renvoi.

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.

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

Le président directeur général et le vice-président et chef de la direction financière 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 directeur général et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2024. M. Mathieu Bolté a quitté ses fonctions de vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances en date du 31 décembre 2023 pour être remplacé par M. Marc-André Lefebvre en tant que vice-président et chef de la direction financière le 27 mai 2024. Ce dernier s'assurera 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 directeur général et le vice-président et chef de la direction financière de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 mars 2025 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 2025, 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 – 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 ayant été 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 facturables 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 du Fonds sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d'exploitation des immeubles. Le Fonds porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d'exploitation.

### Résultat d'exploitation net (REN)

Le REN est utilisé dans le domaine immobilier pour évaluer la performance des activités. Il est défini par le Fonds 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 du Fonds 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 repris d'un montant total approximatif de 661,9 millions de dollars au 31 mars 2025, comparativement à 630,5 millions de dollars au 31 mars 2024.
- Débentures convertibles de série I, d'une valeur nominale totale de 40,25 millions de dollars au 31 mars 2025.
- Facilités de crédit 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 que 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 résultat d'exploitation net (REN) 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 2024 et toujours détenus le 31 mars 2025 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2024 et de 2025, ainsi que les résultats des propriétés subséquemment vendues.

### Résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable

Le résultat d'exploitation net 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 de ce même portefeuille.

## Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels

### Fonds provenant de l'exploitation (FPE) <sup>(1)</sup>

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE <sup>(1)</sup> pour les huit derniers trimestres :

	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global (IFRS)</b>	<b>7 608</b>	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216	10 846
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(9 975)	(283)	-	(6)	4 480	(6 481)	-
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	28	(174)	335	(21)	160	(42)	(159)	(775)
Amortissement des incitatifs de location	797	966	807	704	690	641	664	750
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	868	(760)	2 168	379	(325)	2 396	(584)	(763)
Charges salariales de location	466	739	535	433	591	401	359	327
Distributions sur parts de catégorie B	52	52	52	53	52	52	56	42
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	61	(39)	342	63	409	(11)	(87)	(232)
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984	10 195
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	-	-	266	201	37	46	-
<b>FPE ajustés <sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688	9 030	10 195
<b>FPE par part <sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>11,1 ¢</b>	10,9 ¢	10,7 ¢	10,1 ¢	10,0 ¢	11,1 ¢	10,3 ¢	11,8 ¢
<b>FPE ajustés par part <sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>11,1 ¢</b>	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢	10,4 ¢	11,8 ¢
<b>Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>67,4 %</b>	68,8 %	70,0 %	74,3 %	75,2 %	67,5 %	72,9 %	63,8 %
<b>Ratio de distribution des FPE ajustés <sup>(1)</sup></b>	<b>67,4 %</b>	68,8 %	70,3 %	72,2 %	73,5 %	67,2 %	72,5 %	63,8 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE <sup>(1)</sup> par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE <sup>(1)</sup> ajustés par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

### Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) <sup>(1)</sup>

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE <sup>(1)</sup> et les FPEA <sup>(1)</sup> pour les huit derniers trimestres :

	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>9 880</b>	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984	10 195
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)	(842)	(291)
Désactualisation des intérêts effectifs	580	402	391	361	308	310	271	278
Amortissement des autres immobilisations corporelles	18	21	17	17	17	20	33	23
Rémunération fondée sur des parts	133	247	19	(95)	(9)	159	184	237
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	(688)	(654)	(650)	(644)	(653)	(639)	(626)	(634)
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(1)</sup>	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>9 167</b>	8 923	8 581	7 964	7 618	8 929	7 629	9 433
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	-	-	267	201	37	46	-
<b>Montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>9 167</b>	8 923	8 581	8 231	7 819	8 966	7 675	9 433
<b>FPEA par part <sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>10,3 ¢</b>	10,1 ¢	9,7 ¢	9,1 ¢	8,7 ¢	10,2 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢
<b>Montant ajusté des FPEA par part <sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>10,3 ¢</b>	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢
<b>Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>72,7 %</b>	74,5 %	76,8 %	82,9 %	86,2 %	72,9 %	85,8 %	69,0 %
<b>Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>72,7 %</b>	74,5 %	77,2 %	80,2 %	83,9 %	72,6 %	85,3 %	69,0 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA <sup>(1)</sup> par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

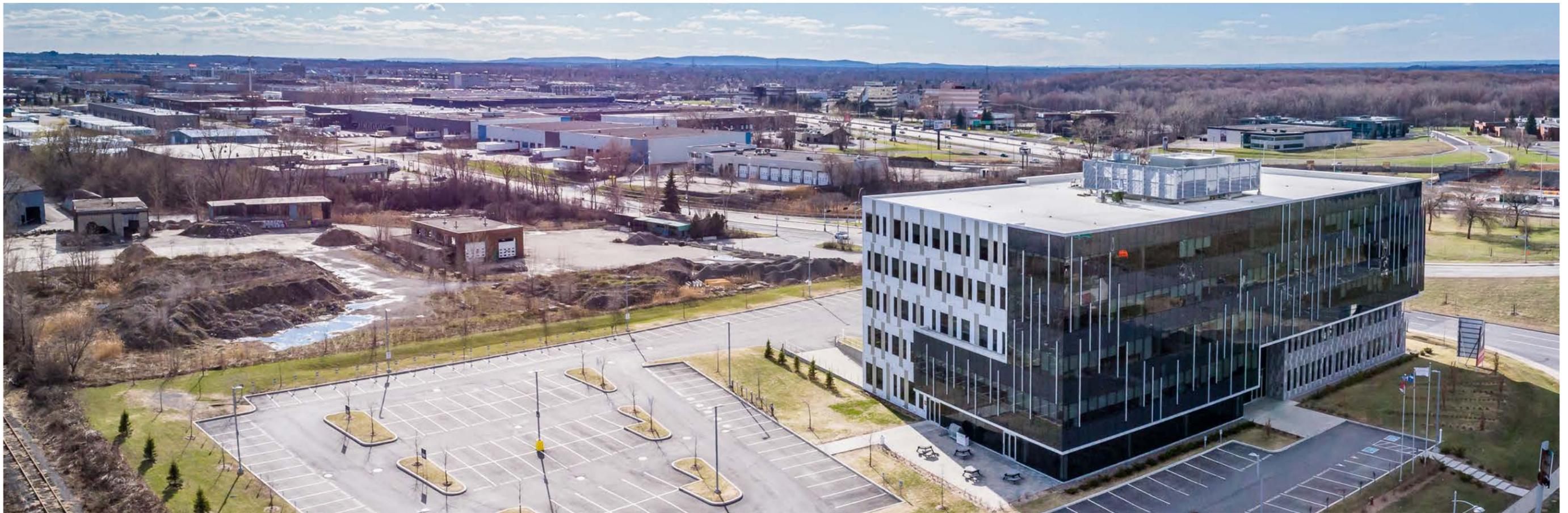
(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup> par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 33.

# 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

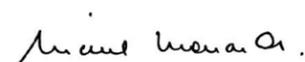
## États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Au 31 mars	Au 31 décembre
		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
Débetures 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>
<b>Produits financiers</b>			
		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
<b>Frais d'administration</b>			
		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
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2025		404 914	(254 319)	343 687	494 282
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>
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2024		400 774	(228 065)	304 945	477 654
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>

OnSur 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	Juste valeur	Variation de la juste valeur
Augmentation (diminution)	\$	\$
(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 2025	Au 31 décembre 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.



## Série H

Le 24 février 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débetures 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 débetures 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 débetures sont convertibles au gré du porteur en tout temps avant le 28 février 2030, au prix de conversion de 4,10 \$ la part.

Les débetures 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 débetures 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 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'acquiescer 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 cours du trimestre, aucune option de conversion n'a été exercée par les porteurs de débetures.

## 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 débetures 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	-
Débetures 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.

# Informations corporatives

#### 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 débentures 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

#### Auditeurs

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

#### Conseillers juridiques

Legal Advisors - Stikeman Elliott  
S.E.N.C.R.L., s.r.l.  
41-1155, Boulevard René-Lévesque  
Ouest, Montréal, QC H3B 3V2

#### Assemblée générale annuelle

10 juin, 2025 | 10h  
Centre Mont-Royal | Salon Cartier  
2200, rue Mansfield, Montréal, QC

