



Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Bénéfice net ajusté	<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
Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)	<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>	Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »); Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts; Ressources de capital – ratio de couverture du service de la dette
REN du portefeuille comparable	<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
Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») et FPE ajustés	<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>	Fonds provenant de l'exploitation (FPE) et Flux de trésorerie

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») et Montant ajusté des FPEA	<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; 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 débute 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>	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) et Flux de trésorerie
FPE et FPEA par part et FPE ajustés et FPEA ajustés par part	<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>	Fonds provenant de l'exploitation (FPE) et Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
Ratio de distribution des FPE et des FPEA et Ratio de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés	<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>	Fonds provenant de l'exploitation (FPE) et Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
Ratio d'endettement total	<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
Ratio de couverture des intérêts	<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 débentures 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
Ratio de couverture du service de la dette	<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 débentures 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 du service de la dette

Notre mission

est d'offrir des environnements
qui répondent aux besoins de
nos clients et qui contribuent
à réaliser leur potentiel.

Nos valeurs

Ouvert d'esprit

Accessible

Motivé

Dynamique

Authentique

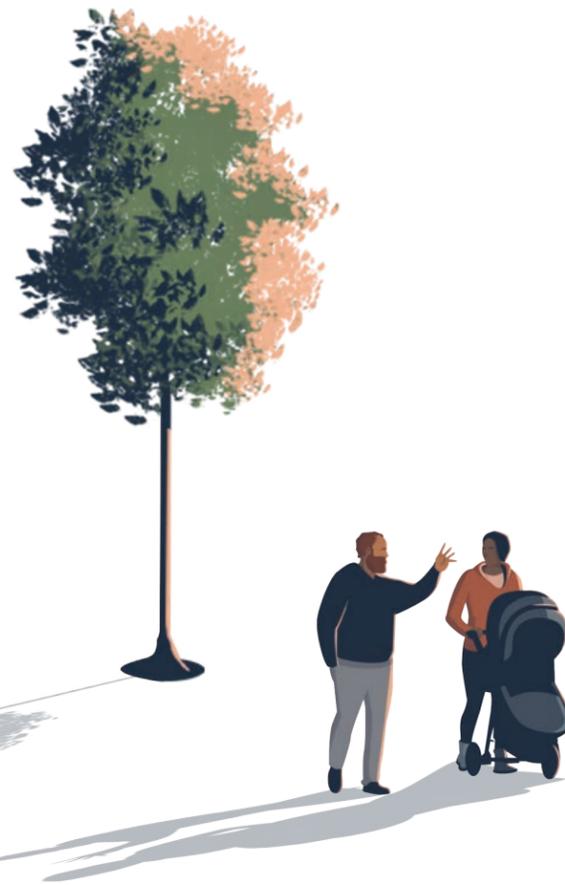


Table des matières

1

Bilan de l'année

- 10 | Mot de notre Président et Chef de la direction
- 14 | Faits saillants
- 16 | Évolution des indicateurs clés
- 18 | Types d'actifs
- 19 | Régions géographiques



2

Notre portefeuille

- 22 | Nos propriétés
- 24 | Nos acquisitions 2023

3

Nos clients

- 28 | Portrait de client
- 30 | Top 10 clients

4

Rapport ESG inaugural

- 32 | Notre Rapport ESG 2023 divulgue des informations sur notre approche et notre performance ESG pour l'année civile 2023.

5

Informations financières

- 34 | Rapport de gestion
- 80 | États financiers consolidés audités

Bilan de l'année



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

Je suis ravi de revenir sur le parcours remarquable qu'a été 2023 pour BTB. Les douze derniers mois ont été marqués par une performance financière record, des avancées stratégiques et un engagement inébranlable en faveur d'une croissance responsable. L'année 2023 nous a propulsé plus loin dans notre perfectionnement stratégique et j'aimerais exprimer ma sincère gratitude à chacun d'entre vous qui avez joué un rôle central pour faire de 2023 un succès retentissant.

Une année record pour BTB

Notre performance financière pour 2023 n'a été rien de moins qu'exceptionnelle. Les produits locatifs, pierre angulaire de notre succès financier, ont atteint un niveau record de 127,8 millions de dollars pour l'année, affichant une augmentation considérable de 7,0 % par rapport à la même période en 2022. Ce résultat témoigne de l'efficacité de nos stratégies de location et de la solidité de notre portefeuille.

En effet, nos stratégies de location ont démontré une efficacité singulière, consolidant notre position de leader dans le secteur immobilier. Au cours du dernier trimestre seulement, BTB a renouvelé 158 790 pieds carrés de baux, en plus de 78 340 pieds carrés de nouveaux baux. Ces chiffres soulignent la vitalité de nos efforts de location et notre capacité à attirer et à retenir des clients dans un marché dynamique. Sur une base annuelle, les réalisations de BTB en matière de location pour 2023 sont également impressionnantes : un total de 485 751 pieds carrés de renouvellements de baux ont été réalisés avec succès, agrémentés par 296 240 pieds carrés de nouveaux baux. Ces chiffres confirment notre détermination soutenue en matière de location, étayée par des initiatives stratégiques qui répondent aux besoins changeants de nos clients. Conséquence directe de ces efforts de location, notre taux d'occupation a atteint un niveau jamais égalé de 94,2 %, soit une augmentation significative de 49 points de base par rapport au trimestre précédent et une augmentation exceptionnelle de 99 points de base par rapport à la même période en 2022. Ces accomplissements font écho à notre promesse d'optimiser l'utilisation de nos espaces, en veillant à ce que nos propriétés restent dynamiques et

fassent partie intégrante de leurs communautés respectives. Le taux de location moyen des renouvellements de baux pour le trimestre a connu une augmentation substantielle de 14,3 %, contribuant à la trajectoire de croissance globale.

Sur le plan opérationnel, le revenu d'exploitation net (REN), indicateur clé de notre excellence, s'est élevé à 75,4 millions de dollars pour l'année, soit une augmentation de 7,0 % par rapport à l'année précédente. Cette croissance est le résultat direct de notre priorité à la création de valeur sur l'ensemble de nos actifs et de notre orientation stratégique sur l'optimisation de l'efficacité opérationnelle. Notre REN du portefeuille comparable a fait preuve de résilience et de croissance, avec une augmentation de 2,1 %. Nos efforts de location dans le segment des commerces de première nécessité, associés à des marges locatives accrues dans le secteur industriel, ont contribué de manière significative à cette performance positive. Pour le segment des bureaux périphériques, nous avons conclu l'année avec une augmentation notable de 7,7 % au quatrième trimestre du REN du portefeuille comparable et une augmentation substantielle de 5,3 % du taux de location au renouvellement des baux. Cela réaffirme notre engagement à nous adapter et à nous repositionner stratégiquement en réponse aux mouvements de marché.

Repositionnement stratégique et actifs industriels

Depuis 2018, BTB a fait des progrès importants dans le repositionnement stratégique de son portefeuille. En 2023, nous avons conclu l'acquisition de trois propriétés industrielles - une à Mirabel, au Québec, et deux à Edmonton, en Alberta, ce qui porte le total de nos propriétés industrielles à 36,4 % de notre portefeuille, contre 18,1 % en 2020. Ces projets incarnent notre changement délibéré vers un avenir où les actifs industriels constituent le fondement de notre succès durable.

À l'horizon 2023, il est évident que notre volonté d'investir dans les propriétés industrielles est une balise stratégique qui nous guide dans un environnement en constante évolution. Les propriétés acquises ne sont pas de simples transactions ; elles représentent un mouvement délibéré vers la création d'une valeur durable pour nos porteurs de parts et une approche holistique pour façonner un avenir résilient et dynamique.



Engagement pour une croissance responsable

Au milieu de nos améliorations financières et de nos avancées stratégiques, nous sommes fiers d'être au sommet d'un parcours transformateur marqué par la publication de notre premier rapport environnemental, social et de gouvernance (ESG) en janvier 2024. Cette étape représente plus qu'un document ; elle symbolise notre engagement en faveur d'une croissance responsable, de la durabilité et des normes les plus élevées en matière de pratiques commerciales éthiques.

Notre rapport ESG n'était pas une simple tâche procédurale, c'était un processus méticuleux et complet qui a impliqué toutes les facettes de notre organisation. De la finance aux opérations, des ressources humaines à la location, chaque département a joué un rôle crucial dans l'élaboration du rapport ESG qui reflète notre attachement à la transparence et à la responsabilité. En intégrant activement les initiatives ESG dans nos pratiques quotidiennes, nous alignons nos stratégies commerciales sur des responsabilités environnementales et sociales plus larges. Il s'agit d'un engagement ancré dans le tissu de notre culture d'entreprise. L'impact positif de nos initiatives ESG est déjà perceptible.

Perspectives pour 2024

Alors que nous faisons nos adieux à 2023, je suis rempli de gratitude pour les efforts collectifs qui ont poussé BTB vers de nouveaux sommets. Cette année a été une démonstration de notre résilience, de notre capacité d'adaptation et de notre dévouement inébranlable à l'excellence. À l'aube de 2024, j'ai le plaisir de déclarer que nous abordons la nouvelle année avec sérénité et confiance. Nos fondations financières sont solides, notre vision stratégique est claire et notre engagement en faveur d'une croissance responsable est sans faille. Nous avons surmonté les incertitudes et relevé les défis comme autant d'opportunités de croissance et d'innovation. Les leçons apprises en 2023 ont renforcé notre détermination à naviguer dans le paysage immobilier en constante transformation avec agilité et prévoyance.

J'aimerais également prendre un moment pour reconnaître les contributions significatives de notre Vice-président exécutif, Chef des opérations et de la direction financière, Mathieu Bolté, qui nous a quittés. Son leadership a été déterminant

dans la conduite de changements positifs au sein de l'entreprise, en particulier en termes d'amélioration des processus. La vision stratégique de Mathieu a non seulement permis de rationaliser nos opérations, mais a également contribué à améliorer l'efficacité et l'efficience de divers départements. Son engagement en faveur de l'excellence a laissé une marque indélébile sur notre culture organisationnelle, encourageant un esprit d'innovation et d'amélioration continue. Les bases financières solides et la vision claire dont nous bénéficions actuellement témoignent de son influence transformatrice. Sa capacité à relever les défis avec clairvoyance a joué un rôle décisif dans l'élaboration de notre approche résiliente et tournée vers l'avenir. Mathieu nous manquera beaucoup, mais nous comprenons et respectons sa décision de changer d'horizon. Nous lui souhaitons le meilleur, persuadés que ses compétences et sa perspicacité continueront à contribuer à son succès, quel que soit le chemin qu'il empruntera.

Pour ce qui est de l'avenir, nous restons concentrés sur la création de valeur durable pour nos porteurs de parts. Nous sommes optimistes quant aux opportunités que 2024 nous offrira, et nous sommes bien positionnés pour les exploiter. Nos efforts de repositionnement stratégique, associés à une croissance consciencieuse, nous aideront à façonner un avenir qui sera non seulement financièrement gratifiant, mais aussi socialement et écologiquement responsable.

En conclusion, je tiens à exprimer mes sincères remerciements à nos employés et fiduciaires dévoués, à nos précieux clients et à nos porteurs de parts qui ont contribué à notre succès. Ensemble, nous avons jeté des bases solides pour l'avenir et je suis certain que l'année à venir sera marquée par un succès continu. Alors que nous entamons ce voyage passionnant vers 2024, faisons-le avec l'esprit collectif qui a défini BTB tout au long de son histoire - un esprit d'innovation, de résilience et un engagement commun à construire un avenir meilleur et plus durable.

Nous vous remercions de votre confiance et de votre soutien constant.

Michel Léonard

Michel Léonard, Président et Chef de la direction



1,2 G\$
Total de l'actif

6,1 M pi. ca.
Superficie locative

77
Propriétés

94,2%
Taux d'occupation



127,8 M\$

Produits locatifs
2022 : 119,5 M\$

75,4 M\$

Résultat d'exploitation net (REN)
2022 : 70,4 M\$

45,1 ¢

FPE ajustés par part ⁽¹⁾
2022 : 45,4 ¢

74,1%

Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾
2022 : 73,3 %

42,4 ¢

Résultat net
par part

30,0 ¢

Distributions
par part

66,5 M\$

REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾
2022 : 65,2 M\$ (Hausse de +2,1 %)

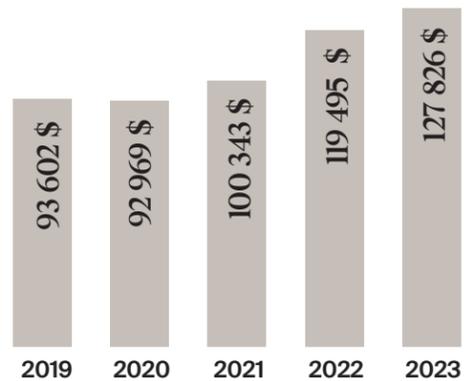
Faits saillants

En 2023, BTB a réalisé une performance jamais vue auparavant, avec une hausse du revenu net d'exploitation et des produits locatifs. L'expansion stratégique du portefeuille et la gestion financière efficace ont contribué à des rendements stables pour les porteurs de parts. BTB demeure bien positionné pour une croissance soutenue dans un marché immobilier dynamique.

*Les faits saillants sont présentés pour l'année civile 2023 ou au 31 décembre 2023, sauf indication contraire.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Évolution des indicateurs clés*

Produits locatifs



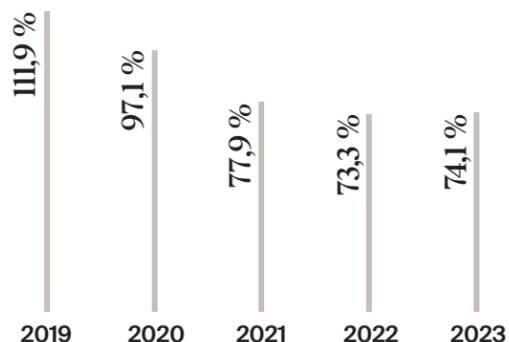
Résultat d'exploitation net (REN)

2023	75 379 \$
2022	70 430 \$
2021	56 336 \$
2020	51 260 \$
2019	50 897 \$

FPE ajustés par part ⁽¹⁾

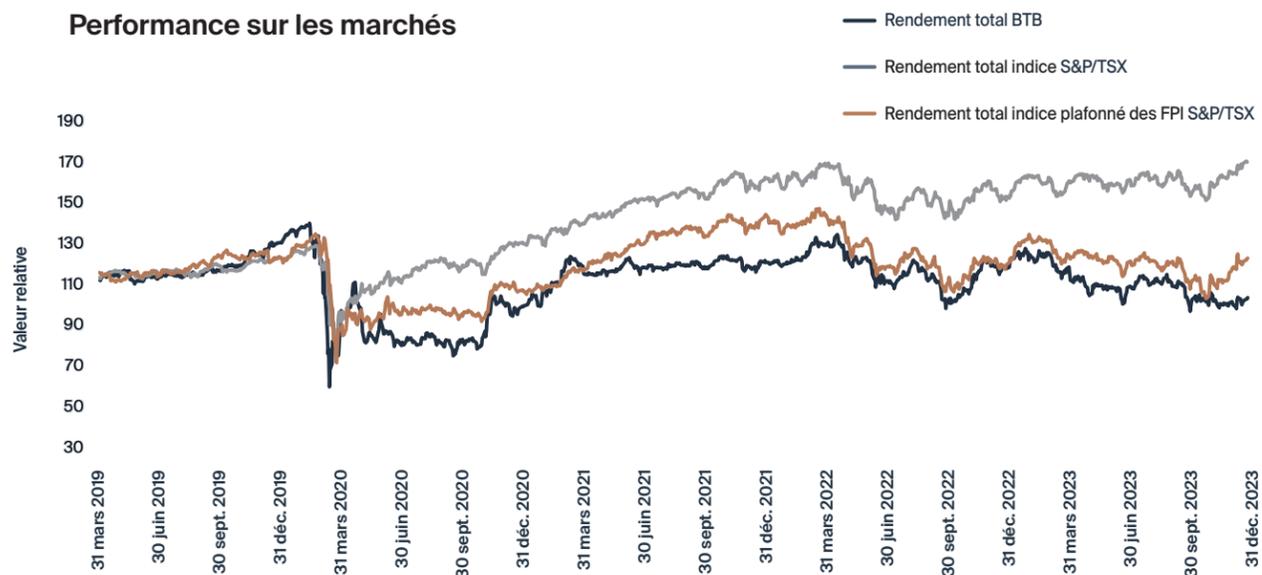


Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾



*Pour les années se terminant le 31 décembre, en milliers de dollars. (1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Performance sur les marchés



2611, Queensview Drive, Ottawa, ON

Types d'actifs

En 2023, BTB a continué de stratégiquement s'orienter vers le secteur industriel tout en maintenant un portefeuille diversifié avec trois types d'actifs clés : 20,6 % dans le commerce de première nécessité pour la stabilité (vs. 27,3 % en 2020), 43,0 % dans les bureaux périphériques pour les espaces de premier choix (vs. 54,6 % en 2020) et 36,4 % dans l'industriel pour la croissance de la logistique et de la distribution (vs. 18,1 % en 2020). Cette allocation délibérée souligne notre engagement à maximiser les rendements grâce à une combinaison d'actifs bien calibrée.

Industriel

36,4 %

2020 :
18,1 %

43,0 %

2020 :
54,6 %

Bureaux périphériques

Commerce de détail de première nécessité

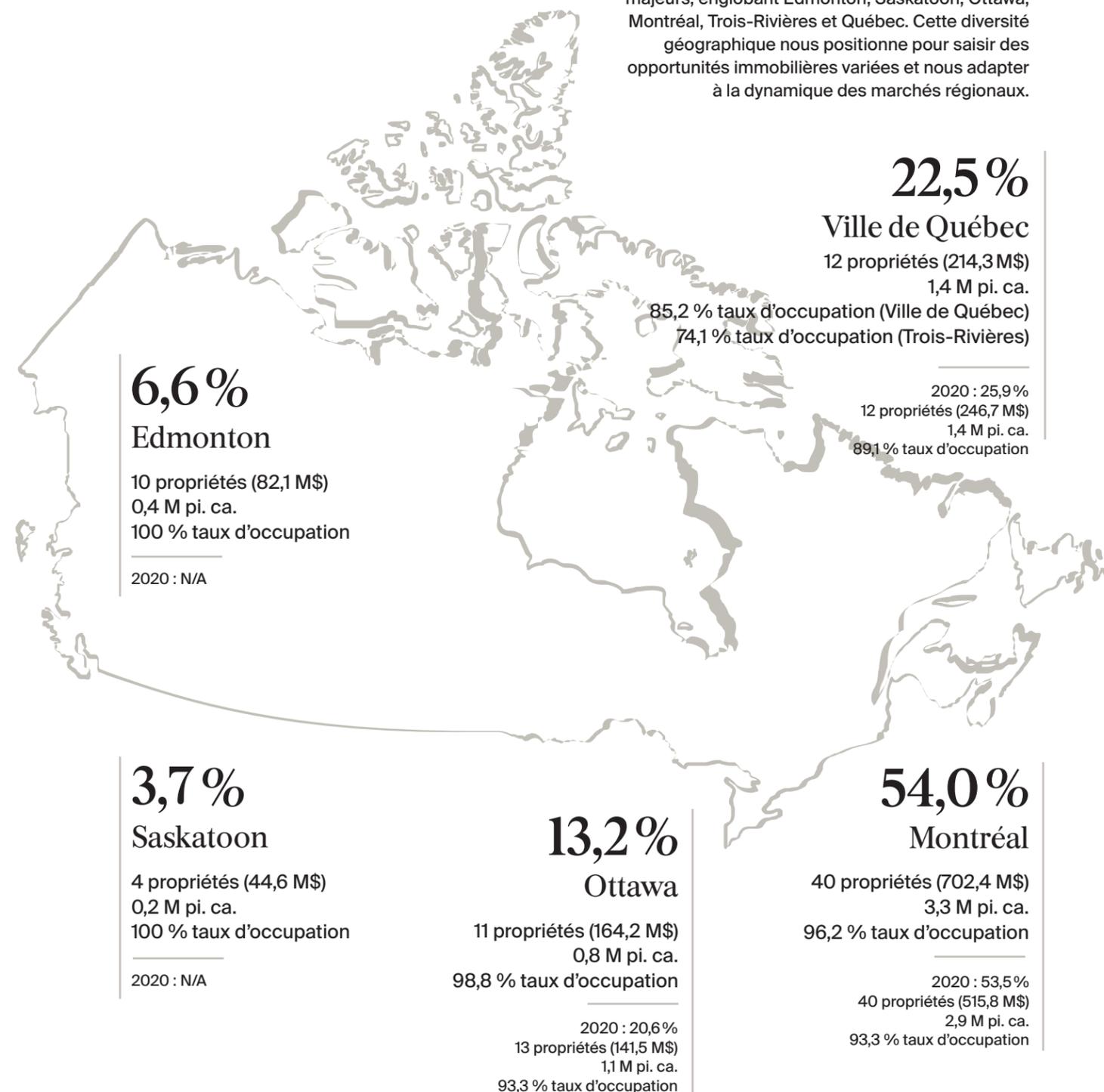
20,6 %

2020 :
27,3 %

Pourcentages sur ce page sont basés sur la valeur des propriétés.

Régions géographiques

BTB a poursuivi une répartition stratégique de son portefeuille dans des emplacements géographiques majeurs, englobant Edmonton, Saskatoon, Ottawa, Montréal, Trois-Rivières et Québec. Cette diversité géographique nous positionne pour saisir des opportunités immobilières variées et nous adapter à la dynamique des marchés régionaux.



Pourcentages sur cette page sont basés sur la superficie locative totale.

Notre portefeuille



Nos propriétés

Nous avons clôturé le trimestre avec un total de 77 propriétés et 6,1 millions de pieds carrés de superficie locative à travers le Canada dans les régions de Montréal, Québec, Trois-Rivières, Ottawa, Edmonton et Saskatoon.



Industriel

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

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

Bureaux périphériques

5810, rue Sherbrooke Est, Montréal ⁽¹⁾
 2101, rue Sainte-Catherine Ouest, Montréal
 2250, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent
 2600, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent ⁽¹⁾⁽³⁾
 2344, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent ⁽¹⁾
 7150, rue Alexander-Fleming, Saint-Laurent
 2425, boul. Pitfield, Saint-Laurent
 3111, boul. Saint-Martin Ouest, Laval ⁽²⁾⁽³⁾
 3131, boul. Saint-Martin Ouest, Laval ⁽²⁾
 204, boul. de Montarville, Boucherville ⁽¹⁾
 32, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
 50, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
 85, rue Saint-Charles Ouest, Longueuil
 1327-1333, rue Sainte-Catherine Ouest et 1405-1411, rue Crescent, Montréal
 4890-4898, boul. Taschereau, Brossard
 145, boul. Saint-Joseph, Saint-Jean-sur-Richelieu
 315-325, rue MacDonald, Saint-Jean-sur-Richelieu ⁽²⁾

340-360, 370-380, 375 et 377-383, boul. Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire
 80, rue Aberdeen, Ottawa
 245, place Menten, Ottawa
 2200, rue Walkley, Ottawa ⁽¹⁾
 2204, rue Walkley, Ottawa ⁽¹⁾
 2611, Queensview Drive, Ottawa ⁽³⁾
 979 ⁽³⁾ et 1031, rue Bank, Ottawa
 7 et 9, boul. Montclair, Gatineau ⁽¹⁾
 6655, boul. Pierre-Bertrand, Ville de Québec ⁽¹⁾
 6700, boul. Pierre-Bertrand, Ville de Québec ⁽¹⁾
 825, boul. Lebourgneuf, Ville de Québec
 815, boul. Lebourgneuf, Ville de Québec ⁽¹⁾
 1170, boul. Lebourgneuf, Ville de Québec ⁽¹⁾
 505, rue des Forges, Trois-Rivières ⁽¹⁾
 1500, rue Royale, Trois-Rivières ⁽¹⁾
 1921, rue 91, Edmonton

Commerce 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
 909-915, boul. Pierre-Bertrand, Ville de Québec
 625-675, rue de la Concorde, Lévis
 1200-1252, rue de la Concorde, Lévis

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

(2) Certification BOMA BEST en cours

(3) Propriété certifiée LEED

Nos acquisitions 2023

En 2023, nous avons acquis trois propriétés industrielles, portant le total de nos propriétés industrielles à 36,4 % de notre portefeuille, soit une amélioration de 10,9% depuis notre repositionnement stratégique vers le secteur industriel en 2021.

9900, rue Irénée-Vachon, Mirabel, QC

Le 2 février 2023, nous avons finalisé l'acquisition de cette propriété industrielle de classe A, entièrement louée à Lion Electric, un fabricant innovant d'autobus scolaires, de minibus et de camions commerciaux entièrement électriques.

Prix d'acquisition: 28 M\$*

Type de propriété: industriel

Superficie locative totale: 176 819 pi. ca.



8810, 48^e Avenue NO, Edmonton, AB

Le 3 mai 2023, nous avons finalisé l'acquisition de ces propriétés industrielles situées au cœur du parc industriel McIntyre à Edmonton, en Alberta. Construite en 1978, ces propriétés sont actuellement louées à quatre locataires, dont Redco Equipment Sales Group.

Prix d'acquisition: 7,35 M\$*

Type de propriété : industriel

Superficie locative totale: 83 292 pi. ca.



*Les prix d'achat excluent les frais de transaction.



**Nos
clients**

Portrait de client : *Amylior*

Amylior est un manufacturier de fauteuils roulants motorisés et un distributeur de produit d'aide à la mobilité. Notre mission est d'améliorer la mobilité et la qualité de vie de nos clients en développant des produits supérieurs et en offrant un service exceptionnel, adaptés aux besoins particuliers des utilisateurs.

Pouvez-vous nous résumer l'histoire de votre entreprise ?

Notre entreprise a débuté modestement en 1997 avec seulement 4 employés sur le marché canadien. Au fil des années, nous avons progressé, étendant nos activités vers les États-Unis quelques années plus tard, puis vers l'Australie, la Nouvelle-Zélande et l'Europe en 2016. Grâce au développement de plusieurs produits innovants, nous avons pu stimuler nos ventes et conquérir différents marchés internationaux. Parallèlement, nous avons consolidé nos opérations en exploitant quatre usines différentes, agrandissant nos installations à chaque étape. Aujourd'hui, notre entreprise continue de croître et de prospérer grâce à notre engagement constant envers l'innovation, la qualité et l'expansion stratégique sur les marchés mondiaux.

Quels sont vos marchés principaux ?

Le Canada, les États-Unis, l'Australie/la Nouvelle-Zélande, et l'Europe.

De quoi êtes-vous le plus fier en tant qu'entreprise ?

En tant qu'entreprise, nous sommes le plus fiers de notre équipe exceptionnelle chez Amylior, qui est le moteur de notre croissance continue et de notre succès.

Quels sont les principaux défis en tant qu'entreprise ?

Nos principaux défis sont liés à la gestion efficace de notre croissance rapide et continue. Cela implique de maintenir la qualité de nos produits et services, de répondre aux besoins changeants du marché, de renforcer notre infrastructure et nos ressources humaines, ainsi que de rester compétitifs tout en préservant notre culture d'entreprise et nos valeurs fondamentales.

Est-ce que votre entreprise a des implications au niveau environnemental et/ou social ?

Notre impact social est significatif car nous opérons dans l'industrie médicale de l'aide à la mobilité, répondant ainsi directement à un besoin social essentiel.

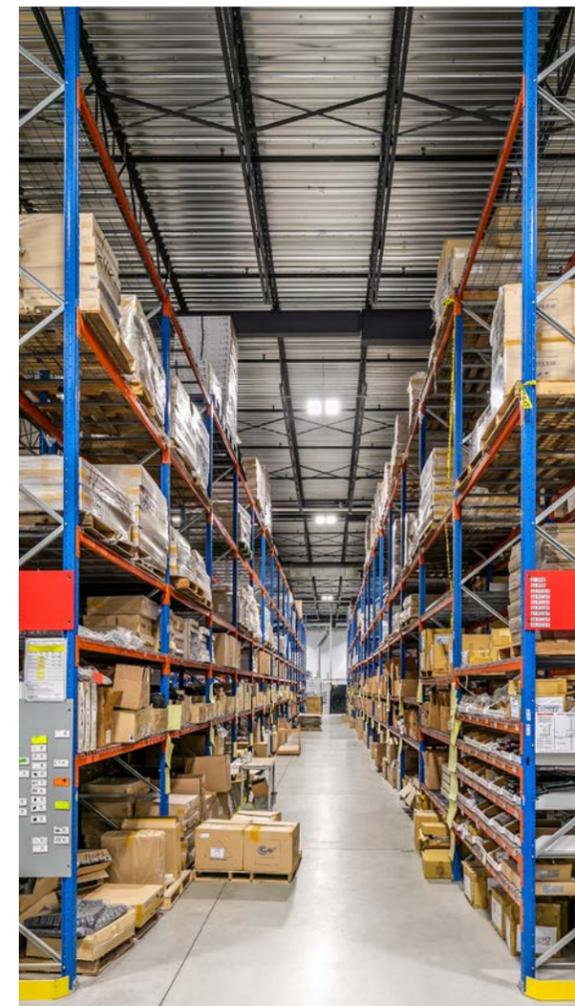
Quelles sont les prochaines étapes ou projets pour votre entreprise ?

Les prochaines étapes pour notre entreprise incluent l'expansion de nos opérations aux États-Unis. Nous travaillons activement sur ce projet pour étendre notre présence et accroître notre impact sur ce marché clé.

Pouvez-vous nous décrire ce que vous appréciez de BTB?

Ce que j'apprécie le plus chez BTB, c'est sa capacité à offrir une stratégie personnalisée qui répond parfaitement aux besoins spécifiques de chaque partenaire.

En savoir plus sur Amylior : amylior.com |  | 



Immeuble et équipe d'Amylior
3190, rue FX Tessier, Vaudreuil-Dorion, QC

Top 10 clients

Nos 10 principaux clients représentent 23,5 % de nos revenus totaux et 22,9 % de notre superficie totale louée, soit 1 400 416 pieds carrés.



Gouvernement du Québec
5810, rue Sherbrooke E, Montréal, QC



The Lion Electric Company
9900, rue Irénée Vachon, Mirabel, QC



Bristol-Myers Squibb Canada Co
2344, boul. Alfred-Nobel, St-Laurent, QC



Gouvernement du Canada
2204, rue Walkley, Ottawa, ON



WSP Canada inc.
2611, Queensview Drive, Ottawa, ON



Groupe BBA inc.
375, boul. Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, QC



Mouvement Desjardins
3111, boul. Saint-Martin O, Laval, QC



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



Haivision
2600, boul. Alfred-Nobel, St-Laurent, QC



Walmart Canada inc.
Méga Centre Rive-Sud, Lévis, Québec

S'engager pour une croissance responsable

Notre **Rapport ESG inaugural** divulgue des informations sur notre approche et notre performance ESG, établit notre ambition, décrit notre approche de la gestion ESG dans l'ensemble de nos activités, souligne nos réalisations et communique nos plans futurs.



Pour en savoir plus sur nos initiatives environnementales, sociales et de gouvernance, visitez notre page Impact à btbreit.com/impact.

Rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2023

36	Introduction
36	Énoncés prospectifs - Mise en garde
37	Mesures financières non conformes aux IFRS
37	Présentation du Fonds
38	Objectifs et stratégies d'affaires
39	Faits saillants du quatrième trimestre clos le 31 décembre 2023
41	Renseignements financiers choisis
42	Information annuelle choisie
43	Information trimestrielle choisie
44	Information sectorielle
45	Indicateurs de performance opérationnelle
46	Portefeuille immobilier
47	Opérations immobilières
50	Résultats d'exploitation
56	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA)
57	Résultats d'exploitation - portefeuille comparable
58	Distributions
59	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
60	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
61	Flux de trésorerie
62	Actifs
66	Ressources de capital
73	Impôts sur le revenu
73	Imposition des porteurs de parts
74	Méthodes et estimations comptables
74	Risques et incertitudes
75	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
76	Annexe 1 - Définitions
78	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 l'exercice clos le 31 décembre 2023 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 21 février 2024 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2023. 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 et sur notre site web au 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 sont 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 le tableau en page 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 décembre 2023, 77 immeubles industriels, immeubles de bureaux périphériques 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 dans l'Ouest canadien. Les parts et les débentures convertibles de série G et de série H de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN », « BTB.DB.G » et « BTB.DB.H » respectivement.

La direction du Fonds est entièrement internalisée et aucune convention de services et de gestion d'actifs n'est en vigueur entre le Fonds et ses dirigeants. Le Fonds s'assure ainsi que les intérêts de la direction et de ses employés 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 \$)
Au 31 décembre 2023	77	6 120 686	1 207 522

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 certains actifs dont la taille, l'emplacement ou la rentabilité ne correspond plus aux critères d'investissement du Fonds.

Dans de tels cas, le Fonds prévoit utiliser le produit de disposition de ces ventes d'actifs pour soit réduire la dette qui s'y rapporte, soit redéployer ce capital pour conclure des acquisitions de propriétés.

Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2023

Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 31,9 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 1,4 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour l'exercice 2023, les produits locatifs ont totalisé 127,8 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 7,0 % comparativement à la période correspondante de 2022.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net a totalisé 19,3 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 3,4 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour l'exercice 2023, le résultat d'exploitation net a totalisé 75,4 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 7,0 % comparativement à la période correspondante de 2022.

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 1,7 million de dollars pour le trimestre, contre 1,8 million de dollars pour la période correspondante de 2022. Pour l'exercice 2023, le bénéfice net et le résultat global se sont établis à 36,6 millions de dollars, contre 38,2 millions de dollars pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une baisse de 1,6 million de dollars. La diminution pour l'exercice 2023 découle principalement d'une augmentation de 18,9 millions de dollars des charges financières nettes, compensée par une hausse du résultat d'exploitation net de 5,0 millions de dollars, une augmentation des produits financiers de 1,2 million de dollars et une variation positive de 10,2 millions de dollars découlant de la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement (profit de 2,0 millions de dollars pour l'exercice 2023 et perte de 8,2 millions de dollars pour l'exercice 2022).

REN du portefeuille comparable⁽¹⁾ : Pour le trimestre considéré, le REN du portefeuille comparable a augmenté de 6,6 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent tandis que, pour l'exercice 2023, il a augmenté de 2,1 % par rapport à l'exercice précédent. L'augmentation est surtout attribuable à la hausse du taux de renouvellement de 21,4 % pour l'exercice dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, à une hausse des marges locatives des baux en vigueur dans le secteur des immeubles industriels et aux récents efforts soutenus de location dans le secteur des immeubles de bureaux périphériques, enregistrant une hausse de 7,7 % du REN du portefeuille comparable pour le trimestre.

FPE ajustés par part⁽¹⁾ : Le montant ajusté des FPE est établi à 11,1 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 11,8 ¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une baisse de 0,7 ¢ par part. Pour l'exercice 2023, le montant ajusté des FPE est établi à 45,1 ¢ par part, contre 45,4 ¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une baisse de 0,3 ¢ par part. La hausse de 1,1 million de dollars des FPE ajustés pour l'exercice résulte d'une augmentation de 2,7 millions de dollars du résultat d'exploitation net attribuable aux acquisitions, déduction faite des dispositions, et d'une hausse de 1,4 million de dollars du résultat d'exploitation net attribuable aux efforts de location et à la stabilité des taux d'occupation, contrées par une augmentation de 3,0 millions de dollars des charges financières, déduction faite des produits financiers. Malgré l'augmentation des FPE ajustés pour l'exercice 2023, les FPE ajustés par part ont diminué de 0,3 ¢ en raison de l'ajout de 3,2 millions de parts au nombre moyen pondéré de parts en circulation, ce qui a réduit la valeur par part comparativement à l'exercice 2022.

Ratio de distribution des FPE ajustés⁽¹⁾ : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 67,2 % pour le trimestre, comparativement à 63,6 % pour la période correspondante de 2022. Pour l'exercice 2023, le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 66,5 %, contre 66,1 % pour la période correspondante de 2022.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾ : Le montant ajusté des FPEA est établi à 10,3 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,0 ¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une hausse de 0,3 ¢ par part. Pour l'exercice 2023, le montant ajusté des FPEA est établi à 40,5 ¢ par part, contre 40,9 ¢ par part pour l'exercice 2022, ce qui représente une baisse de 0,4 ¢ par part. Malgré l'augmentation de 0,8 million de dollars du montant ajusté des FPEA pour l'exercice, les FPE ajustés par part ont diminué en raison de l'ajout de 3,2 millions de parts au nombre moyen pondéré de parts en circulation, ce qui a réduit la valeur par part.

Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 72,6 % pour le trimestre, comparativement à 74,9 % pour la période correspondante de 2022. Pour l'exercice 2023, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 74,1 %, contre 73,3 % pour la période correspondante de 2022.

Activités de location : Le Fonds a renouvelé des baux totalisant 158 790 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 78 340 pieds carrés pour le trimestre. Grâce aux efforts soutenus de location, le taux d'occupation s'est établi à 94,2 %, en hausse de 49 points de base par rapport au trimestre précédent et en hausse de 99 points de base par rapport à la période correspondante de 2022. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre s'est élevée à 14,3 % et à 9,2 % pour l'exercice. Pour l'exercice, le Fonds a renouvelé des baux totalisant 485 751 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 296 240 pieds carrés.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 0,9 million de dollars en trésorerie et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit était de 21,6 millions de dollars. Le Fonds a l'option d'augmenter sa capacité aux termes des facilités de crédit de 10,0 millions de dollars.

Dettes : Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 58,6 %, ce qui représente une augmentation de 8 points de base comparativement au 31 décembre 2022. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾ de 52,2 %, en baisse de 202 points de base par rapport au 31 décembre 2022.

Sommaire des éléments importants au 31 décembre 2023

- Nombre total d'immeubles : 77
- Superficie locative totale : 6,1 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1 228 millions de dollars
- Capitalisation boursière : 254 millions de dollars (prix unitaire de 2,93 \$ au 31 décembre 2023)

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des trimestres clos les 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestre		Exercice	
		2023	2022	2023	2022
		\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	51	31 922	31 486	127 826	119 495
Résultat d'exploitation net (REN)	50	19 255	18 624	75 379	70 430
Bénéfice net et résultat global	50	1 734	1 769	36 598	38 154
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	55	8 605	8 366	34 937	33 601
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	56	18 065	16 347	69 719	64 409
REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾	57	17 636	16 552	66 533	65 152
Distributions	58	6 547	6 413	26 003	25 032
FPE ajustés ⁽¹⁾	59	9 688	10 059	38 946	37 879
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	60	8 966	8 550	34 956	34 137
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	61	21 560	18 961	70 852	66 240
Total de l'actif	63			1 227 648	1 179 340
Immeubles de placement	62			1 207 522	1 164 881
Emprunts hypothécaires	66			638 080	636 111
Débitures convertibles	68			42 460	41 942
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽²⁾	68			52,2 %	54,2 %
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	68			58,6 %	58,5 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	52			4,37 %	4,09 %
Capitalisation boursière				254 048	311 120
Information financière par part					
Parts en circulation (en milliers)	71			86 706	85 238
Parts de catégorie B en circulation (en milliers)	70			697	347
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	71	86 591	85 158	85 858	83 091
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (en milliers)	71	87 288	85 506	86 289	83 439
Bénéfice net et résultat global	50	2,0 ¢	2,1 ¢	42,4 ¢	45,7 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	55	9,9 ¢	9,8 ¢	40,5 ¢	40,3 ¢
Distributions	58	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	59	11,1 ¢	11,8 ¢	45,1 ¢	45,4 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	59	67,2 %	63,6 %	66,5 %	66,1 %
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	60	10,3 ¢	10,0 ¢	40,5 ¢	40,9 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	60	72,6 %	74,9 %	74,1 %	73,3 %
Cours des parts				2,93	3,65
Imposition fiscale des distributions					
Report d'impôt	73	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	37			77	74
Superficie locative (milliers pi ²)	37			6 121	5 857
Taux d'occupation	46			94,2 %	93,2 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	48	14,3 %	8,8 %	9,2 %	12,2 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. 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.

Information annuelle choisie

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

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	2023	2022	2021
	\$	\$	\$
Information financière			
Produits locatifs	127 826	119 495	100 343
Résultat d'exploitation net	75 379	70 430	56 336
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	2 001	(8 201)	19 571
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	36 598	38 154	41 568
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	70 852	66 240	56 538
FPE ajustés ⁽¹⁾	38 946	37 879	30 144
FPEA ajustés ⁽¹⁾	34 956	34 137	27 568
Distributions	26 003	25 032	21 464
Total de l'actif	1 227 648	1 179 340	1 129 901
Dette à long terme	680 540	678 053	648 029
Information financière par part			
Bénéfice net et résultat global	42,4 ¢	45,7 ¢	58,1 ¢
FPE ajustés ⁽²⁾	45,1 ¢	45,4 ¢	42,1 ¢
FPEA ajustés ⁽³⁾	40,5 ¢	40,9 ¢	38,5 ¢
Distributions	30,0 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE ajustés ⁽¹⁾ par les parts du Fonds en circulation à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPEA ajustés par part est calculé en divisant les FPEA ajustés ⁽¹⁾ par les parts du Fonds en circulation à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

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)	2023	2023	2023	2023	2022	2022	2022	2022
	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	31 922	31 285	31 708	32 911	31 486	29 962	28 979	29 068
Résultat d'exploitation net	19 255	18 075	19 041	19 008	18 624	17 974	17 598	16 234
Bénéfice net et résultat global	1 734	15 216	10 846	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449
Bénéfice net et résultat global par part	2,0 ¢	17,5 ¢	12,5 ¢	10,2 ¢	2,1 ¢	13,7 ¢	21,5 ¢	8,3 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	21 560	16 317	17 320	15 657	18 961	20 359	15 516	11 404
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 688	9 030	10 195	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317
FPE ajustés par part ⁽¹⁾⁽²⁾	11,1 ¢	10,4 ¢	11,8 ¢	11,7 ¢	11,8 ¢	11,5 ¢	11,4 ¢	10,7 ¢
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 966	7 675	9 433	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾⁽³⁾	10,3 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢	10,3 ¢	10,0 ¢	10,2 ¢	11,0 ¢	9,7 ¢
Distributions ⁽⁴⁾	6 547	6 524	6 489	6 443	6 413	6 394	6 374	5 851
Distributions par part ⁽⁴⁾	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 37.

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

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

(4) 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 produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les périodes closes le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux périphériques		Immeubles de commerces de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
Trimestre clos le 31 décembre 2023							
Immeubles de placement	440 120	36,4	518 345	43,0	249 057	20,6	1 207 522
Produits locatifs des immeubles	8 470	26,5	16 226	50,9	7 226	22,6	31 922
Résultat d'exploitation net (REN)	6 130	31,8	8 739	45,4	4 386	22,8	19 255
Trimestre clos le 31 décembre 2022							
Immeubles de placement	344 998	29,6	570 527	49,0	249 356	21,4	1 164 881
Produits locatifs des immeubles	6 612	21,0	17 598	55,9	7 276	23,1	31 486
Résultat d'exploitation net (REN)	5 045	27,1	9 104	48,9	4 475	24,0	18 624
Exercice clos le 31 décembre 2023							
Produits locatifs des immeubles	32 682	25,6	65 943	51,6	29 201	22,8	127 826
Résultat d'exploitation net (REN)	23 837	31,6	34 209	45,4	17 333	23,0	75 379
Exercice clos le 31 décembre 2022							
Produits locatifs des immeubles	22 910	19,2	68 794	57,7	27 791	23,3	119 495
Résultat d'exploitation net (REN)	17 565	24,9	36 863	52,3	16 002	22,7	70 430

Performance du secteur des immeubles industriels

Conformément à la stratégie du Fonds visant à accroître son empreinte industrielle, la juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels par rapport à l'actif total du Fonds a augmenté, passant de 29,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent à 36,4 %, en raison des acquisitions d'immeubles industriels totalisant 36,3 millions de dollars réalisées depuis la période correspondante, d'une hausse nette de 32,5 millions de dollars découlant des ajustements de la juste valeur en 2023, et du reclassement de deux immeubles de bureaux (les deux étant des immeubles industriels à usages multiples ayant une empreinte industrielle plus importante) dans le secteur des immeubles industriels totalisant 26,3 millions de dollars. Les immeubles acquis sont tous entièrement loués et ont une incidence favorable sur le taux d'occupation qui se situait à 99,9 % à la clôture du trimestre, en hausse de 0,1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La proportion des produits locatifs dégagés par les immeubles industriels a augmenté de 5,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à la fois au taux d'occupation plus élevé et aux acquisitions mentionnées précédemment qui ont fait augmenter la quote-part des produits provenant du secteur industriel. Le résultat d'exploitation net proportionnel du secteur des immeubles industriels a augmenté de 4,7 % pour le trimestre et de 6,7 % pour l'exercice 2023, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Performance du secteur des immeubles de bureaux périphériques

La juste valeur proportionnelle des immeubles de bureaux périphériques a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 49,0 % à 43,0 %, alors que la juste valeur proportionnelle des immeubles industriels a augmenté conformément au plan stratégique du Fonds. Cette variation est attribuable au reclassement de 2 immeubles (26,3 millions de dollars) et à une diminution nette de 27,5 millions de dollars des ajustements de la juste valeur en 2023. Pour le trimestre, les produits locatifs générés par le secteur des immeubles de bureaux périphériques ont diminué de 1,4 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique par les reclassements mentionnés précédemment. Malgré le recul des produits locatifs, 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 324 832 pieds carrés dans le secteur des immeubles de bureaux pour l'exercice 2023, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,3 % et il a conclu des nouveaux baux totalisant 155 184 pieds carrés pour l'exercice).

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 le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, le taux d'occupation s'établissait à 97,8 % à la fin du quatrième trimestre de 2023. Pour l'exercice 2023, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 150 087 pieds carrés dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, la hausse moyenne des baux s'établissant à 21,4 %. La quote-part du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par les immeubles de commerce de détail de première nécessité a diminué de 1,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement du fait que le Fonds n'a conclu aucune acquisition dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité alors qu'il a fait des acquisitions dans le secteur des immeubles industriels, ce qui a fait croître la proportion du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par ce secteur.

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 de renouvellement : 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 ou diminuer ses revenus locatifs pour une période donnée.

Portefeuille immobilier

À la clôture du quatrième trimestre de 2023, BTB était propriétaire de 77 immeubles, représentant une juste valeur totale de 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.sedar.com).

Sommaires des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2023

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Immeubles industriels	32	2 085 319	99,9	99,1
Immeubles de bureaux périphériques	34	2 643 192	87,7	85,2
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 392 175	97,8	97,8
Total du portefeuille	77	6 120 686	94,2	92,8

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Montréal	40	3 302 715	96,2	95,8
Ville de Québec	10	1 231 069	85,2	83,6
Trois-Rivières	2	149 076	74,6	54,4
Ottawa	11	809 115	98,8	96,7
Edmonton	10	405 239	100,0	100,0
Saskatoon	4	223 472	100,0	100,0
Total du portefeuille	77	6 120 686	94,2	92,8

Acquisition d'immeubles de placement

En 2023, le Fonds n'a cédé aucun immeuble.

Le 2 février 2023, le Fonds a acquis un immeuble industriel de catégorie A situé au 9900, rue Irénée-Vachon, dans le secteur industriel de l'aéroport de Mirabel, au Québec, pour une contrepartie totale de 28,0 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. L'acquisition de l'immeuble a eu pour effet d'accroître la superficie locative totale du Fonds de 176 819 pieds carrés.

Le 1^{er} mai 2023, le Fonds a acquis deux immeubles industriels entièrement loués situés au 8856, 48th Avenue NW et au 8818-8846, 48th Avenue NW à Edmonton, en Alberta, pour une contrepartie totale de 7,4 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. Dans le cadre de la transaction, le Fonds a réglé une partie du prix d'achat en émettant en faveur du vendeur 550 000 parts de société en commandite de catégorie B au prix de 4,50 \$ la part. Le solde du prix d'achat a été financé par voie d'un emprunt hypothécaire. Cette acquisition d'immeubles a fait croître la superficie locative totale du Fonds de 83 292 pieds carrés.

Le 22 août 2023, le locataire industriel Tirecraft (55 849 pieds carrés), qui louait entièrement l'immeuble situé au 18028, 114th Avenue NW, à Edmonton, en Alberta, a exercé l'option d'achat de l'immeuble, dont la date de clôture est le 1^{er} décembre 2026, pour un prix d'achat de 10,3 millions de dollars. En conséquence, le Fonds a décomptabilisé l'immeuble des immeubles de placement pour le classer en tant que contrat de location-financement.

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 et pour les exercices 2023 et 2022.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 729 119	5 520 092	5 455 798	5 639 778
Actifs (vendus) achetés	-	(30 821)	260 111	(118 022)
Nouveaux baux signés	78 340	49 568	296 240	167 602
Départs	(45 839)	(83 041)	(250 529)	(231 718)
Autres ⁽²⁾	1 032	-	1 032	(1 842)
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 762 652	5 455 798	5 762 652	5 455 798
Superficie locative vacante en fin de période	358 034	400 819	358 034	400 819
Total de la superficie locative occupée en fin de période	6 120 686	5 856 617	6 120 686	5 856 617

(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.

Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le taux d'occupation commis du Fonds a augmenté de 99 points de base, passant de 93,2 % à 94,2 %.

Activités de location

Le tableau suivant présente le sommaire du taux des renouvellements de baux au cours des trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 et pour les exercices 2023 et 2022.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
Baux venus à échéance	172 266	165 034	616 746	566 217
Baux renouvelés à échéance	126 427	87 399	384 558	356 454
Taux des baux renouvelés	73,4 %	53,0 %	62,4 %	63,0 %

Le Fonds a renouvelé 73,4 % ou 126 427 pieds carrés des 172 266 pieds carrés dont le bail arrivait à échéance au cours du trimestre.

Au cours du trimestre, le renouvellement le plus important a été un bail représentant 68 003 pieds carrés conclu avec un centre intégré de santé du gouvernement du Québec dans le secteur des immeubles de commerce de détail, avec une augmentation de loyer de 51,5 %.

Pour l'exercice, le Fonds a renouvelé 62,4 % ou 384 558 pieds carrés des 616 746 pieds carrés dont le bail arrivait à échéance au cours de l'exercice.

Outre les baux renouvelés à l'échéance, le Fonds a renouvelé, avant la fin de leur terme respectif, une superficie de 32 363 pieds carrés au cours du trimestre et une superficie totalisant 101 193 pieds carrés pour l'exercice avec des locataires existants, dont les baux viendront à échéance au cours de l'année 2024 ou plus tard.

Par conséquent, les renouvellements de baux du Fonds ont totalisé 158 790 pieds carrés pour le trimestre et 485 751 pieds carrés pour l'exercice 2023.

Taux moyen des baux renouvelés

Le tableau suivant présente le sommaire de l'augmentation moyenne des taux locatifs pour chaque secteur d'activité pour les périodes closes le 31 décembre 2023.

Secteur d'activité	Trimestre		Exercice	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles industriels	-	-	10 831	15,7 %
Immeubles de bureaux périphériques	89 032	3,6 %	324 832	5,3 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	69 758	43,3 %	150 087	21,4 %
Total	158 790	14,3 %	485 750	9,2 %

Depuis le début de l'exercice, le Fonds a affiché une hausse moyenne cumulative du taux de renouvellement des baux de 9,2 % dans trois de ses secteurs d'activité. Les hausses dans les trois secteurs d'activité sont essentiellement attribuables aux baux à des taux inférieurs à ceux du marché.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 78 340 pieds carrés à de nouveaux locataires, essentiellement à un important cabinet d'experts-comptables du Québec (« en place » - 28 000 pieds carrés) dans le secteur des immeubles de bureaux, à Trois-Rivières, au locataire Bouthillette Parizeau inc. (augmentation de 5 053 pieds carrés pour un total de 20 000 pieds carrés) dans le secteur des immeubles de bureaux, à Québec, à Jabil Canada Corporation (augmentation de 16 763 pieds carrés pour un total de 42 744 pieds carrés) dans le secteur des immeubles industriels, à Ottawa, et à l'épicerie Val-Mont (7 433 pieds carrés) dans un immeuble de bureaux polyvalent, à Montréal, classé dans le secteur des immeubles de bureaux. La superficie restante de 10 058 pieds carrés est occupée par une combinaison de nouveaux locataires « déjà en place » et des locataires ayant des ententes de location ferme, de sorte qu'à la fin du trimestre, 358 034 pieds carrés étaient disponibles pour la location.

Pour l'exercice 2023, le Fonds a loué à de nouveaux locataires une superficie totalisant 296 240 pieds carrés. Des baux visant une superficie de 155 184 pieds carrés, ou 52,4 % des activités de location, ont été conclus dans le secteur d'activité des immeubles de bureaux périphériques avec de nouveaux locataires, des nouveaux baux visant une superficie de 99 798 pieds carrés, ou 33,7 %, ont été conclus au sein du secteur des immeubles industriels et des nouveaux baux visant une superficie de 41 258 pieds carrés, ou 13,9 %, ont été conclus au sein du 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 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	99,9	99,7	99,7	100,0	100,0
Immeubles de bureaux périphériques	87,7	86,6	87,4	87,5	86,7
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	97,8	97,8	98,3	95,9	98,2
Total du portefeuille	94,2	93,7	94,1	93,2	93,2

	31 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	96,2	96,3	96,3	95,1	95,8
Ville de Québec	85,2	84,6	85,8	86,0	86,9
Trois-Rivières	74,6	58,6	62,5	62,2	60,1
Ottawa	98,8	98,4	99,0	97,5	94,4
Edmonton	100,0	100,0	100,0	100,0	99,1
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	94,2	93,7	94,1	93,2	93,2

Le taux d'occupation commis s'est établi à 94,2 % à la fin du quatrième trimestre de 2023, ce qui représente une augmentation de 49 points de base par rapport au trimestre précédent et une hausse de 99 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2022. Par ailleurs, le taux d'occupation physique était de 92,8 % à la fin du trimestre, en baisse de 46 points de base par rapport au trimestre précédent et en hausse de 6 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2022.

Échéances des baux

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

	2024	2025	2026	2027	2028
Immeubles industriels					
Superficie locative (pieds carrés)	78 427	170 586	287 168	86 304	201 763
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	11,38 \$	10,44 \$	9,73 \$	10,14 \$	16,97 \$
% du portefeuille - Immeubles industriels	3,76 %	8,18 %	13,77 %	4,14 %	9,68 %
Immeubles de bureaux périphériques					
Superficie locative (pieds carrés)	267 751	291 116	456 799	305 494	185 762
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	14,16 \$	16,32 \$	14,93 \$	17,75 \$	16,65 \$
% du portefeuille - Immeubles de bureaux	10,13 %	11,01 %	17,28 %	11,56 %	7,03 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	229 169	148 870	106 697	134 750	37 644
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	11,73 \$	17,39 \$	16,59 \$	16,02 \$	20,16 \$
% du portefeuille - Immeubles commerciaux	16,46 %	10,69 %	7,66 %	9,68 %	2,70 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	575 347	610 573	850 664	526 548	425 169
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	12,81 \$	14,94 \$	13,38 \$	16,06 \$	17,11 \$
% du portefeuille - Total	9,40 %	9,98 %	13,90 %	8,60 %	6,95 %

(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 décembre 2023, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,94 ans, en hausse par rapport à la durée de 5,87 ans pour la période correspondante de 2022. En plus de s'assurer de revenus futurs pour le Fonds et de stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à assurer la pérennité des baux, lorsque c'est approprié.

Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont toujours le gouvernement du Québec (secteur des immeubles de bureaux périphériques), et le gouvernement du Canada (secteur des immeubles de bureaux périphériques), ainsi que Walmart Canada inc. (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), et représentent respectivement 5,7 %, 5,1 % et 2,0 % des produits locatifs. Les produits locatifs du Fonds proviennent de multiples baux conclus avec ces locataires dont les échéances sont réparties sur plusieurs années.

Une proportion de 45,42 % des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec des organismes gouvernementaux des secteurs fédéral, provincial et municipal et des sociétés publiques, conférant ainsi une stabilité et une qualité élevée aux flux de trésorerie d'exploitation du Fonds.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des dix plus importants locataires du Fonds en pourcentage des revenus au 31 décembre 2023. Leur contribution représente 23,5 % des produits locatifs annuels pour l'exercice 2023 et 22,9 % de la superficie locative.

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	5,7	4,9	299 578
Gouvernement du Canada	5,1	4,1	251 850
Walmart Canada inc.	2,0	4,3	264 550
The Lion Electric Company	2,0	1,9	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,9	1,0	61 034
Groupe BBA inc.	1,6	1,1	69 270
Strongco	1,6	2,9	176 819
WSP Canada inc.	1,4	1,0	61 576
Mouvement Desjardins	1,3	0,8	48 478
ICU Medical Canada Inc.	1,2	0,8	48 676
	23,5	22,9	1 400 416

Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 et des exercices 2023 et 2022. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	31 922	31 486	127 826	119 495
Charges d'exploitation	12 667	12 862	52 447	49 065
Résultat d'exploitation net (REN)	19 255	18 624	75 379	70 430
Charges financières nettes et produits financiers	10 894	6 347	33 203	15 542
Frais d'administration	2 110	2 331	7 496	7 437
Coûts de transaction	37	396	83	1 096
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4 480	7 781	(2 001)	8 201
Bénéfice net et résultat global	1 734	1 769	36 598	38 154

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont accrus de 0,4 million de dollars, ou 1,4 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation tient compte d'une hausse de 1,0 million de dollars liée aux acquisitions effectuées en 2023, déduction faite des dispositions conclues en 2022, d'une diminution de 0,9 million de dollars des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et d'une hausse de 0,3 million de dollars liée aux améliorations opérationnelles, laquelle s'explique essentiellement par l'augmentation des taux de renouvellement des baux, la stabilité du taux d'occupation physique et les loyers moyens plus élevés.

Pour l'exercice 2023, les produits locatifs ont augmenté de 8,3 millions de dollars, ou 7,0 % par rapport à l'exercice précédent, ce qui est essentiellement attribuable à l'incidence cumulative des acquisitions réalisées en 2023 et des efforts considérables consacrés à la location tout au long de l'exercice.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	4 252	4 857	18 025	17 160
Énergie	1 146	1 511	5 868	5 660
Impôt foncier et assurances	7 269	6 494	28 554	26 245
Total des charges d'exploitation	12 667	12 862	52 447	49 065
% des produits locatifs	39,7 %	40,8 %	41,0 %	41,1 %

Les charges d'exploitation ont augmenté, essentiellement en raison des nouvelles acquisitions et des impôts fonciers, qui ont subi l'incidence de la hausse de la valeur des immeubles. Les charges d'exploitation exprimées en pourcentage des produits ont diminué de 0,1 % pour l'exercice, comparativement à l'exercice précédent, cette baisse étant essentiellement attribuable à l'augmentation par le Fonds de son investissement dans les immeubles industriels, qui sont pour la plupart assortis de baux à loyer hypernet.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(611)	(225)	(1 833)	(624)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 149	6 515	27 426	23 947
Intérêts sur les débetures convertibles	708	606	2 835	2 796
Intérêts sur les facilités de crédit	730	519	2 478	1 421
Autres charges d'intérêts	110	66	418	286
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	8 086	7 481	31 324	27 826
Distributions sur parts de catégorie B	52	26	172	104
Frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	231	-	515
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	8 138	7 738	31 496	28 445
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	310	336	1 095	1 127
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	92	84	355	335
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	8 540	8 158	32 946	29 907
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2 396	(1 971)	1 233	(14 216)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(42)	160	(976)	(149)
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	10 894	6 347	33 203	15 542

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 du contrat de location-financement déclenché par l'exercice de l'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, ont augmenté de 0,6 million de dollars pour le trimestre et de 3,5 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cela s'explique principalement par l'augmentation nette des emprunts hypothécaires contractés à la suite des acquisitions d'immeubles de placement, déduction faite des dispositions d'immeubles, par l'augmentation du taux préférentiel, qui a influé sur les taux variables des emprunts hypothécaires conclus au cours de l'exercice, et par les intérêts versés sur la facilité de crédit renouvelable attribuables à l'augmentation du taux préférentiel.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,37 % au 31 décembre 2023, soit 28 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 31 décembre 2022, qui était alors de 4,09 %. Cette hausse est essentiellement attribuable aux intérêts variables sur les emprunts hypothécaires, pour lesquels le taux contractuel moyen pondéré a augmenté de 53 points de base pour atteindre 6,91 % (6,38 % au 31 décembre 2022). Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à un taux d'intérêt variable s'élevait à 74,9 millions de dollars. Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires s'est accru de 30 points de base pour s'établir à 4,03 % (3,73 % au 31 décembre 2022). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,37 % et 8,95 % au 31 décembre 2023 (2,30 % à 8,20 % au 31 décembre 2022).

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 décembre 2023 s'élève à 3,2 ans (4,0 ans au 31 décembre 2022).

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 débetures convertibles, la désactualisation de la composante du passif non dérivée des débetures 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 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	2 038	1 804	6 832	6 611
Pertes de crédit attendues	(76)	123	219	287
Rémunération fondée sur des parts	148	404	445	539
Frais d'administration du Fonds	2 110	2 331	7 496	7 437

Les dépenses administratives ont augmenté de 0,2 million de dollars, ou 13 % pour le trimestre et pour l'exercice 2023 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a été en mesure de réduire le niveau de dépenses administratives à 5,3 % des produits locatifs sur une période cumulative de douze mois, en baisse de 0,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les pertes de crédit attendues ont diminué de 0,2 million de dollars pour le trimestre et de 0,1 million de dollars pour l'exercice 2023 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des pertes de crédit attendues est attribuable à une réduction générale de 1,5 million de dollars du solde des débiteurs par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

La charge de rémunération fondée sur des parts a diminué de 0,3 million de dollars pour le trimestre et de 0,1 million de dollars pour l'exercice 2023. La baisse est attribuable à la diminution du prix par part du Fonds. Au 31 décembre 2023, le cours des parts s'élevait à 2,93 \$, contre 3,65 \$ au 31 décembre 2022.

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. Dans le cadre de sa politique, le Fonds fait évaluer chaque année au moins 60 % de son portefeuille, qui comprend les 15 plus importants immeubles, les autres étant évalués par des évaluateurs externes à tour de rôle tous les trois ans. 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 31 décembre 2023, le Fonds avait fait évaluer 75 % de ses immeubles par des évaluateurs externes, ce qui représente un montant global de 905 millions de dollars. Pour l'exercice, un profit de 2 millions de dollars au titre des variations nettes de la juste valeur a été comptabilisé, ce qui reflète une augmentation des taux de capitalisation dans les trois catégories d'actifs, contrebalancée par la mise à jour des hypothèses relatives aux flux de trésorerie, lesquelles ont subi l'incidence d'une hausse des loyers des immeubles industriels et d'une augmentation des baux renouvelés dans certains immeubles.

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. 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.

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 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Immeubles industriels	(7 427)	11 477	32 503	29 854
Immeubles de bureaux périphériques	(1 208)	(18 639)	(27 508)	(31 842)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 155	(618)	(2 994)	(6 213)
Total de la variation de la juste valeur	(4 480)	(7 781)	2 001	(8 201)

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 exercices 2023 et 2022 :

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux périphériques	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Au 31 décembre 2023			
Taux de capitalisation	5,25 % - 7,75 %	6,25 % - 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 %	6,75 % - 9,00 %	6,50 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,09 %	7,01 %	7,06 %
Au 31 décembre 2022			
Taux de capitalisation	4,75 % - 6,75 %	5,75 % - 8,25 %	5,50 % - 8,00 %
Taux de capitalisation à la revente	4,75 % - 7,50 %	5,75 % - 8,00 %	5,50 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	5,50 % - 8,25 %	6,25 % - 8,75 %	6,25 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	5,75 %	6,76 %	6,84 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 décembre 2023 se situait à 6,67 % (6,48 % au 31 décembre 2022), en hausse de 19 points de base par rapport au 31 décembre 2022.

Le Fonds a estimé qu'au 31 décembre 2023, 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 44,0 millions de dollars ou une hausse de 47,5 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 ⁽¹⁾ avant ces éléments non monétaires volatils et coûts de transaction pour les trimestres clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	1 734	1 769	36 598	38 154
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	37	627	83	1 611
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4 480	7 781	(2 001)	8 201
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2 396	(1 971)	1 233	(14 216)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(42)	160	(976)	(149)
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	8 605	8 366	34 937	33 601
Par part	9,9 ¢	9,8 ¢	40,5 ¢	40,3 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 37.

Par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, le bénéfice net ajusté a augmenté de 0,2 million de dollars pour le trimestre et de 1,3 million de dollars pour l'exercice en raison surtout d'une diminution des coûts de transaction et d'une variation positive de 10,2 millions de dollars attribuable à la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement (profit de 2,0 millions de dollars pour l'exercice 2023, comparativement à une perte de 8,2 millions de dollars pour l'exercice 2022).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA) ⁽¹⁾

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	1 734	1 769	36 598	38 154
Charges d'intérêts	8 697	7 706	33 157	28 450
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	310	336	1 095	1 127
Amortissement des immobilisations corporelles	20	31	99	122
Amortissement des incitatifs de location	641	787	2 783	3 113
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4 480	7 781	(2 001)	8 201
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2 396	(1 971)	1 233	(14 216)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(42)	160	(976)	(149)
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	(11)	198	(389)	(182)
Coûts de transaction à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	37	627	83	1 611
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(197)	(1 077)	(1 963)	(1 822)
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 065	16 347	69 719	64 409

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Pour le trimestre, le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ a augmenté pour s'établir à 18,1 millions de dollars, comparativement à 16,3 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2023, le BAIIA ajusté s'est établi à 69,7 millions de dollars, contre 64,4 millions de dollars pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une augmentation de 8,24 %.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 1^{er} janvier 2022 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 31 décembre 2023. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis ⁽²⁾⁽³⁾ et dont le Fonds a disposé ⁽²⁾⁽³⁾ au cours des exercices 2022 et 2023 ainsi que les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre			Exercice		
	2023	2022	Δ %	2023	2022	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers	19 255	18 624	3,4 %	75 379	70 430	7,0 %
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	197	1 077		1 963	1 822	
REN diminué des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	19 058	17 547	8,6 %	73 416	68 608	7,0 %
REN provient de :						
Acquisitions	(1 343)	(296)		(5 685)	(1 670)	
Dispositions	54	(166)		(12)	(1 336)	
Corporation	(133)	(263)		42	(27)	
Ajustement hors trésorerie se rapportant à une variation de l'estimation comptable et autres éléments spécifiques	-	(270)		(1 229)	(423)	
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾	17 636	16 552	6,6 %	66 533	65 152	2,1 %
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾ provient de :						
Immeubles industriels	4 543	4 506	0,8 %	16 757	16 385	2,3 %
Immeubles de bureaux périphériques	8 519	7 906	7,7 %	32 503	33 219	-2,2 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 574	4 138	10,5 %	17 273	15 549	11,1 %
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾	17 636	16 550	6,6 %	66 533	65 152	2,1 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le résultat d'exploitation net (REN) ⁽¹⁾ du portefeuille comparable a augmenté de 6,6 %, tandis qu'il a augmenté de 2,1 % pour l'exercice.

Pour le trimestre, l'augmentation de 0,8 % du secteur des immeubles industriels par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent est attribuable à une hausse des marges de location des baux en vigueur. Pour l'exercice, le secteur des immeubles industriels a augmenté de 2,3 %.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 21 février 2024 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 2022, pour obtenir de plus amples renseignements sur les acquisitions et les dispositions de l'exercice 2022.

Au cours du trimestre, l'augmentation de 7,7 % du secteur des immeubles de bureaux périphériques par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent a bénéficié de la croissance de 3,5 % du taux moyen des baux renouvelés pour le trimestre. Au cours de l'exercice, le secteur des immeubles de bureaux périphériques a diminué de 2,2 % en raison de la réduction du taux d'occupation physique de 150 points de base dans le secteur, ce qui s'explique essentiellement par une baisse du taux d'occupation physique des immeubles de bureaux dans la région de la ville de Québec. Le Fonds intensifie ses efforts et sa stratégie de location dans cette région. Au cours du trimestre, en raison des efforts accrus consacrés à la location dans la région de Québec, le Fonds a loué une superficie de 28 000 pieds carrés à un important cabinet comptable du Québec, ce qui a fait passer le taux d'occupation commis dans la région de Québec à 83,9 %.

Pour le trimestre, le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 10,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison des efforts soutenus de location. Pour l'exercice, le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 11,1 % du fait d'une hausse de 9,9 % du taux des baux renouvelés pour l'année.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	5 610	5 535	22 376	21 700
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	49	26	172	104
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	885	852	3 455	3 228
Distributions totales aux porteurs de parts	6 547	6 413	26 003	25 032
Pourcentage des distributions réinvesties ⁽¹⁾⁽²⁾	13,5 %	13,3 %	13,3 %	12,9 %
Données par part ⁽²⁾				
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢

(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 trimestriel de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2022.

Pour l'exercice 2023, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts ont totalisé 30,0 ¢ par part, demeurant stables par rapport à l'exercice précédent.

Fonds provenant de l'exploitation (FPE) ⁽¹⁾

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	1 734	1 769	36 598	38 154
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4 480	7 781	(2 001)	8 201
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(42)	160	(976)	(149)
Amortissement des incitatifs de location	641	787	2 783	3 113
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2 396	(1 971)	1 233	(14 216)
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	401	682	1 443	1 243
Distributions sur parts de catégorie B	52	26	172	104
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(11)	198	(389)	(182)
FPE ⁽¹⁾	9 651	9 432	38 863	36 268
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	37	627	83	1 611
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 688	10 059	38 946	37 879
FPE par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,1 ¢	11,0 ¢	45,0 ¢	43,5 ¢
FPE ajustés par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,1 ¢	11,8 ¢	45,1 ¢	45,4 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	67,5 %	67,9 %	66,6 %	69,0 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	67,2 %	63,6 %	66,5 %	66,1 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE ⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾ 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).

(5) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées a été prise en compte dans le calcul des FPE ajustés et des FPEA ajustés depuis le deuxième trimestre de 2021.

(6) L'incidence de la rémunération du chef des investissements, embauché au deuxième trimestre de 2022, a été ajoutée aux charges salariales de location au cours du quatrième trimestre de 2022, car ses fonctions pendant l'exercice concernaient principalement les activités de location.

Pour le trimestre, les FPE ajustés ⁽¹⁾ se sont établis à 11,1 ¢ par part, comparativement à 11,8 ¢ par part pour le trimestre correspondant l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 5,9 %.

Pour l'exercice, les FPE ajustés ⁽¹⁾ se sont chiffrés à 45,1 ¢ par part, contre 45,4 ¢ par part pour l'exercice 2022, ce qui représente une diminution de 0,1 %. Les FPE ajustés ont augmenté de 1,1 million de dollars, résultant d'une augmentation de 2,7 millions de dollars du résultat d'exploitation net attribuable aux acquisitions, déduction faite des dispositions, et d'une hausse de 1,4 million de dollars du résultat d'exploitation net attribuable aux efforts de location et à la stabilité des taux d'occupation, contrées par une augmentation de 3,0 millions de dollars des charges financières, déduction faite des produits financiers. Malgré l'augmentation des FPE ajustés pour l'exercice 2023, les FPE ajustés par part ont diminué de 0,3 ¢ en raison de l'ajout de 3,2 millions de parts au nombre moyen pondéré de parts en circulation, ce qui a réduit la valeur par part comparativement à l'exercice 2022.

Le ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾ pour le trimestre s'est établi à 67,2 %, comparativement à 63,6 % pour le trimestre correspondant de 2022. Pour l'exercice 2023, le ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾ s'est chiffré à 66,5 %, contre 66,1 % pour l'exercice 2022.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) ⁽¹⁾

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE ⁽¹⁾ et les FPEA ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	9 651	9 432	38 863	36 268
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(197)	(1 077)	(1 963)	(1 822)
Désactualisation des intérêts effectifs	310	336	1 095	1 127
Amortissement des autres immobilisations corporelles	20	31	99	122
Rémunération fondée sur des parts	159	206	836	721
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(639)	(630)	(2 557)	(2 390)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
FPEA ⁽¹⁾	8 929	7 923	34 873	32 526
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	37	627	83	1 611
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 966	8 550	34 956	34 137
FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,2 ¢	9,3 ¢	40,4 ¢	39,0 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,3 ¢	10,0 ¢	40,5 ¢	40,9 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	72,9 %	80,8 %	74,2 %	77,0 %
Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾	72,6 %	74,9 %	74,1 %	73,3 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA ⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾ s'est élevé à 10,3 ¢ par part, comparativement à 10,0 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 2,7 %.

Pour l'exercice 2023, le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 40,5 ¢ par part, contre 40,9 ¢ par part, ce qui représente une diminution de 0,1 % par rapport à l'exercice 2022. Malgré l'augmentation de 0,8 million de dollars du montant ajusté des FPEA pour l'exercice, les FPE ajustés ⁽¹⁾ par part ont diminué en raison de l'ajout de 3,2 millions de parts au nombre moyen pondéré de parts en circulation, ce qui a réduit la valeur par part.

Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 72,6 % pour le trimestre, comparativement à 74,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2023, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est chiffré à 74,1 %, par rapport à 73,3 % pour l'exercice 2022.

Dans le calcul des FPEA ⁽¹⁾, le Fonds déduit une réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾ 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.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non recouverts ⁽¹⁾ d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré 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 l'établissement du loyer que devra engager le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés à la signature des baux à des locataires qui sont généralement amortis sur la durée des baux et contribuent à une hausse du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de location.

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 décembre 2023	31 décembre 2022	31 décembre 2021
	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	2 557	2 007	1 859
Dépenses d'investissement non récupérables	3 858	1 297	2 055

(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 2023, 2022 et 2021 :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2023	2022	2021
	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	70 852	66 240	66 240
Intérêts payés	(31 324)	(27 925)	(27 925)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	39 528	38 315	38 315
Distributions nettes aux porteurs de parts	22 292	21 573	21 573
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	17 236	16 742	16 742

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

Le tableau suivant présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA ⁽¹⁾ et FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	21 560	18 961	70 852	66 240
Charges salariales de location	401	682	1 443	1 243
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	(37)	(627)	(83)	(1 611)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(3 803)	(2 523)	(1 605)	(1 293)
Produits financiers	611	225	1 833	624
Charges d'intérêts	(8 697)	(7 706)	(33 157)	(28 450)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(639)	(630)	(2 557)	(2 390)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(92)	(84)	(353)	(337)
FPEA ⁽¹⁾	8 929	7 923	34 873	32 526
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables ⁽²⁾	639	630	2 557	2 390
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375	1 500	1 500
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	197	1 077	1 963	1 822
Charges de rémunération fondée sur des parts	(159)	(206)	(836)	(721)
Désactualisation des intérêts effectifs	(310)	(336)	(1 095)	(1 127)
Amortissement des immobilisations corporelles	(20)	(31)	(99)	(122)
FPE ⁽¹⁾	9 651	9 432	38 863	36 268

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

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 périphériques 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 des actifs, des passifs, des produits et des charges de deux immeubles de placement contrôlés conjointement.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	1 207 090	1 179 869	1 164 881	1 110 971
Ajouts :				
Comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation	-	-	3 133	-
Acquisitions	-	33	36 306	96 155
Dispositions	-	(10 502)	-	(42 679)
Dépenses d'investissement	3 800	667	7 510	3 370
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 556	2 305	4 910	6 551
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(4 480)	(7 780)	2 001	(8 199)
Transfert net à un contrat de location-financement	-	-	(10 399)	-
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(444)	289	(11 219)	(1 288)
Solde à la fin de la période	1 207 522	1 164 881	1 207 522	1 164 881

(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.

La juste valeur des immeubles de placement se chiffrait à 1 208 millions de dollars au 31 décembre 2023, contre 1 165 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse de 43 millions de dollars découle essentiellement des acquisitions susmentionnées, pour lesquelles l'incidence nette a donné lieu à une augmentation de la valeur des immeubles de placement de 39 millions de dollars (acquisitions d'immeubles de placement, y compris les coûts de transaction inscrits à l'actif et la comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation), et de la variation nette de la juste valeur de 2 millions de dollars. La hausse découle également des dépenses d'investissement de 8 millions de dollars et des commissions de location et incitatifs de location capitalisés de 4 millions de dollars. La hausse globale a été contrée en partie par le transfert net d'un immeuble de placement de 10 millions de dollars vers un contrat de location-financement.

Investissements dans les immeubles de placement détenus

Le Fonds effectue des 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 d'investissement à valeur ajoutée qui correspondent aux dépenses nécessaires d'entretien des immeubles, et comprennent également des projets qui correspondent aux améliorations apportées à un immeuble et au réaménagement de locaux, dans le but d'augmenter la superficie locative, les taux de location ou la qualité des espaces locatifs. Dans certains cas, les dépenses d'investissement sont amorties et récupérables à même le loyer des locataires.

Le tableau suivant présente le sommaire des sommes engagées au titre des dépenses d'investissement ainsi qu'en incitatifs et commissions de location au cours des trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	1 672	350	2 600	1 635
Dépenses d'investissement non récupérables	1 076	317	3 858	1 735
Dépenses d'investissement totales	2 748	667	6 458	3 370
Commissions de location et améliorations locatives	1 556	2 305	4 910	6 551
Total	4 304	2 972	11 368	9 921

Créance résultant d'un contrat de location-financement

En août 2023, un locataire a exercé l'option d'achat d'un immeuble industriel situé à Edmonton, en Alberta. Le prix d'achat s'élève à 10 250 \$ et la date de clôture est le 1^{er} décembre 2026. Le Fonds a décomptabilisé l'immeuble des immeubles de placement pour le classer en tant que créance résultant d'un contrat de location-financement.

Au moment de classer le contrat de location à titre de contrat de location-financement, le Fonds a comptabilisé l'investissement net dans le contrat de location à titre de créance résultant d'un contrat de location financement dans l'état de la situation financière. Le Fonds comptabilise ultérieurement les produits financiers à mesure qu'ils sont gagnés.

Le tableau suivant présente un sommaire du contrat de location-financement pour la période close le 31 décembre 2023, ainsi qu'une analyse des échéances des créances locatives en montrant les paiements de loyers non actualisés à recevoir.

	Créance résultant d'un contrat de location-financement	Investissement net dans un contrat de location au moment de la passation	Produits financiers non gagnés au moment de la passation	Taux d'intérêt implicite	Paiements d'intérêts	Option d'achat
	\$	\$	\$	%		
Soldes d'ouverture	10 399	13 379	(2 980)	8,44	Mensuel	Décembre 2026
Au 31 décembre 2023						
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé						13 379
Paiements de loyers reçus						382
						12 997
Solde initial des produits financiers non gagnés au moment de la passation			(2 980)			
Produits financiers gagnés			439			
			(2 541)			
Créance résultant d'un contrat de location-financement						10 456
					Paiements de loyers	
						\$
2024						916
2025						916
2026						11 165
Total						12 997
Produits financiers non gagnés			2 541			
Créance résultant d'un contrat de location-financement						10 456

Créances

Le tableau suivant présente le sommaire des créances pour les exercices clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	\$	\$
Loyers à recevoir	2 201	3 431
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(731)	(1 011)
Loyers à recevoir, montant net	1 470	2 420
Recouvrements non facturés	1 572	1 142
Autres créances	230	1 254
Créances	3 272	4 816

Les créances ont diminué, passant de 4,8 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 3,3 millions de dollars au 31 décembre 2023. La baisse des créances est attribuable aux recouvrements favorables, à la gestion des débiteurs et à l'incidence positive de la réduction de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues.

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente le sommaire des charges payées d'avance, des dépôts et des immobilisations corporelles pour les exercices clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 484	1 436
Amortissements cumulés	(1 213)	(1 114)
Immobilisations corporelles, montant net	271	322
Charges payées d'avance	1 185	1 234
Dépôts	1 337	1 929
Autres actifs	2 793	3 485

Les charges payées d'avance, les dépôts et les immobilisations corporelles ont diminué, passant de 3,5 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 2,8 millions de dollars au 31 décembre 2023, ce qui s'explique par la baisse des dépôts liés aux futures acquisitions possibles.

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 31 décembre 2023, 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 décembre 2023 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles ⁽¹⁾	Solde des emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2024	24 000	145 402	5,40
2025	19 917	56 575	4,31
2026	-	118 924	3,41
2027	-	114 309	5,26
2028	-	86 961	4,61
2029 et suivantes	-	118 254	3,62
Total	43 917	640 425	4,50

(1) Montants bruts.

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 145,4 millions de dollars arrivant à échéance au cours des douze prochains mois. À la date du présent rapport, le Fonds dispose de lettres d'engagement d'institutions financières pour le refinancement de 53,1 millions de dollars et renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2024. En outre, le Fonds a toujours été en mesure de refinancer ses emprunts hypothécaires et débetures existants, et rien n'indique que cette situation changera.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 31 décembre 2023, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,50 % (4,37 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débetures convertibles), ce qui représente une augmentation de 26 points de base par rapport à l'exercice précédent. Au 31 décembre 2022, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'établissait à 4,24 % (4,09 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débetures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2023, les emprunts hypothécaires du Fonds (avant les ajustements non amortis au titre de la juste valeur et les frais de financement non amortis) s'élevaient à 640,4 millions de dollars, comparativement à 638,4 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse nette de 2,0 millions de dollars comprend un montant de 16,8 millions de dollars imputable aux emprunts hypothécaires contractés relativement aux acquisitions susmentionnées et des capitaux additionnels de 3,4 millions de dollars liés au refinancement d'emprunts hypothécaires existants, ce qui a été contrebalancé par un montant de 18,2 millions de dollars lié aux remboursements mensuels de capital.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les périodes closes le 31 décembre 2023 :

Périodes closes le 31 décembre 2023 (en milliers de dollars)	Trimestre	Exercice
	\$	\$
Solde au début ⁽¹⁾	644 147	638 441
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	13 500	49 349
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions ⁽³⁾	(12 316)	(27 940)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁴⁾	(4 906)	(19 425)
Solde au 31 décembre 2023 ⁽¹⁾	640 425	640 425

(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.

Au 31 décembre 2023, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires était de 4,37 %, comparativement à 4,09 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une hausse de 28 points de base. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation du taux d'intérêt variable contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires pour la période en cours, qui s'est accru de 53 points de base pour s'établir à 6,91 % (6,38 % au 31 décembre 2022). En comparaison, le taux d'intérêt fixe moyen pondéré a augmenté de 30 points de base pour s'établir à 4,03 % (3,73 % au 31 décembre 2022).

Au 31 décembre 2023, la majorité des emprunts hypothécaires du Fonds portent intérêt à taux fixes (montant de capital cumulatif de 565,5 millions de dollars) ou sont assortis de swaps de taux d'intérêt variable-fixe (montant de capital cumulatif de 50,3 millions de dollars). Toutefois, le Fonds a quatre emprunts hypothécaires assortis de taux variables (montant de capital cumulatif de 24,6 millions de dollars).

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 décembre 2023 s'élève à 3,2 ans, contre 3,97 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 décembre 2023 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2024	17 037	143 241	160 278	25,0
2025	14 521	52 853	67 374	10,5
2026	12 358	108 601	120 959	18,9
2027	8 455	100 506	108 961	17,0
2028	4 690	77 485	82 175	12,8
2029 et suivantes	10 571	90 107	100 678	15,7
Total	67 632	572 793	640 425	100,0
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			160	
Frais de financement non amortis			(2 505)	
Solde au 31 décembre 2023			638 080	

Au 31 décembre 2023, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives contractuelles liées aux prêts hypothécaires auxquelles il est assujéti.

Débtentures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débtentures convertibles pour la période close le 31 décembre 2023 :

(en milliers de dollars)	Série G ^{(1) (3)}	Série H ^{(2) (3)}	Total
Valeur nominale	24 000	19 917 ⁽⁴⁾	43 917
Taux d'intérêt contractuel	6 %	7 %	
Taux d'intérêt effectif	7 %	8 %	
Date d'émission	Octobre 2019	Septembre 2020	
Prix de conversion par part	5,42	3,64	
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre	30 avril et 31 octobre	
Date d'échéance	Octobre 2024	Octobre 2025	
Solde au 31 décembre 2023	23 731	18 729	42 460

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

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

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

(4) Conversion de 10 083 \$ de la débtenture de série H depuis l'émission. Conversion de 383 \$ au cours de l'exercice.

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. Conformément à l'acte de fiducie du Fonds, lors de l'établissement de ce calcul, les débtentures 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 de 12 mois à compter de la date de connaissance pour corriger la situation.

Le tableau suivant présente le sommaire des ratios d'endettement du Fonds aux 31 décembre 2023 et 2022 :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(912)	(2 404)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	640 425	638 441
Débtentures convertibles ⁽¹⁾	43 185	43 170
Facilités de crédit	36 359	9 897
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (3)}	719 057	689 104
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (4)}	1 227 949	1 178 049
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débtentures convertibles et les facilités de crédit) ^{(2) (5)}	52,2 %	54,2 %
Ratio d'endettement – Débtentures convertibles ^{(2) (6)}	3,5 %	3,7 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ^{(2) (7)}	3,0 %	0,8 %
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	58,6 %	58,5 %

(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 37.

(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 montant de capital de la débtenture de série G; iv) du capital de la débtenture de série F ajusté pour tenir compte de la composante non dérivée diminuée des options de conversion exercées par les détenteurs et v) 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 – débtentures convertibles est calculé en divisant les débtentures 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.

Au 31 décembre 2023, le ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾, excluant les débtentures convertibles et les facilités de crédit, a totalisé 52,2 %, en baisse de 202 points de base de plus qu'au 31 décembre 2022. Au 31 décembre 2023, en incluant les débtentures convertibles et les facilités de crédit, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, le ratio d'endettement total ⁽²⁾ s'est établi à 58,6 %, en hausse de 8 points de base depuis le 31 décembre 2022, ce qui s'explique par les acquisitions d'immeubles réalisées au cours de l'exercice qui ont fait augmenter l'utilisation des facilités de crédit.

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. La direction demeure d'avis que le Fonds est en bonne posture pour traverser la pandémie compte tenu de l'amélioration de son bilan au cours des années et du fait que ses dettes à court terme sont en voie d'être refinancées, que son portefeuille d'actifs peut être utilisé pour structurer de nouvelles lignes de crédit et que son portefeuille demeure liquide dans l'éventualité d'une vente d'actifs opportune.

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Ratio de couverture des intérêts

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 065	16 347	69 719	64 409
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 086	7 481	31 324	27 826
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,23	2,19	2,23	2,31

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. 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.

(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 ⁽¹⁾ par charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (tel qu'il a été défini précédemment).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,23, en baisse de 8 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Ratio de couverture du service de la dette

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 065	16 347	69 719	64 409
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 086	7 481	31 324	27 826
Remboursements de capital	4 906	5 073	19 425	20 210
Obligations au titre du service de la dette	12 992	12 554	50 749	48 036
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,39	1,30	1,37	1,34

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. 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.

(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 ⁽¹⁾ par les exigences du service de la dette.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, le ratio de couverture du service de la dette s'est établi à 1,37, soit une augmentation de 3 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Parts de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de catégorie B pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

Périodes closes le 31 décembre 2023 (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	697 265	2 085	347 265	1 268
Émission de parts de catégorie B – Acquisitions	-	-	550 000	2 475
Échange contre des parts de fiducie	-	-	(200 000)	(724)
Ajustement de la juste valeur	-	(42)	-	(976)
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	697 265	2 043	697 265	2 043

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^{er} mai 2023, 550 000 parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition de deux immeubles industriels situés au 8856, 48th Avenue NW et au 8818-8846, 48th Avenue NW à Edmonton, en Alberta.

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 décembre 2023 et 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
Parts en circulation en début de période	86 371 361	84 985 440	85 238 279	74 126 971
Parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne	-	-	-	9 584 100
Régime de réinvestissement des distributions	304 009	252 839	1 083 135	872 983
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	2 680	-	11 635	11 915
Émises – Régime de parts avec restrictions	27 851	-	73 127	130 506
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	-	-	-	-
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	-	-	200 000	-
Émission – Conversion de débetures convertibles	-	-	99 725	511 804
Parts en circulation en fin de période	86 705 901	85 238 279	86 705 901	85 238 279
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	86 590 971	85 158 447	85 857 847	83 091 393
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	87 288 236	85 505 712	86 289 487	83 438 658

Au 31 décembre 2023, aucune part n'avait été rachetée à des fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités qui est venue à échéance le 9 novembre 2023.

Régime de rémunération en parts différées

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

Le tableau suivant présente le sommaire des parts différées en circulation au cours des trimestres clos le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
Parts différées en circulation en début de période	138 334	111 717	121 727	103 116
Rémunération des fiduciaires	9 497	5 133	17 684	9 558
Distributions versées sous forme de parts	3 581	4 877	12 001	9 053
Parts différées en circulation en fin de période	151 412	121 727	151 412	121 727

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 le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2023	2022	2023	2022
Parts avec restrictions en circulation en début de période	310 377	163 169	138 583	161 536
Attribuées	7 230	1 272	224 302	93 576
Annulées	(2 914)	-	(2 914)	-
Réglées	(27 851)	(25 858)	(73 129)	(116 529)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	286 842	138 583	286 842	138 583

Régime d'achat de parts pour les employés

Le Fonds offre aux membres de son personnel un régime d'achat de parts optionnel. Conformément à ce régime, chaque année, les participants peuvent verser des cotisations d'entre 7 % et 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 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 décembre 2023, 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 2023 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 :

Exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	%	%
Imposable en tant qu'autre revenu	-	-
Report d'impôt	100	100
Total	100	100

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 2023 et 2022 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.

Inflation et taux d'intérêt

La hausse du taux directeur par la Banque du Canada a exacerbé le niveau d'incertitude face à l'économie. L'augmentation du taux directeur n'a pas eu d'incidence importante sur les activités du Fonds et sa capacité de négocier les nouveaux emprunts hypothécaires et de renouveler les emprunts hypothécaires. Compte tenu de la situation, il pourrait y avoir certaines répercussions sur les activités de refinancements d'emprunts hypothécaires, la juste valeur des immeubles de placement, certaines décisions de placement et le niveau des transactions sur le marché. Le Fonds continuera de surveiller les effets de la hausse du taux directeur sur ses activités d'investissement et d'évaluation des immeubles de placement.

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 2023 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi. Ces risques et incertitudes comprennent :

- Accès aux capitaux et aux financements par emprunt
- Hausse des taux d'intérêt
- Propriété de biens immobiliers
- Concurrence et hausse du prix des immeubles
- Disponibilités des biens immobiliers aux fins d'acquisition
- Programmes de développement
- Recrutement et maintien en poste d'employés et de cadres
- Réglementation gouvernementale

- Restrictions relatives aux activités en vertu du contrat de fiducie
- Réglementation fiscale
- Fluctuations des distributions en espèces
- Dépendance envers des locataires clés ou uniques
- Responsabilité éventuelle des porteurs de parts
- Conflits d'intérêts
- Cours des parts
- Droits légaux se rattachant aux parts
- Dilution
- Questions environnementales
- Risques d'ordre juridique
- Sinistres non assurés
- Commerce de détail
- Récession économique éventuelle
- Incidence à long terme d'une pandémie mondiale

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2023 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à BTB leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 décembre 2023 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 quatrième trimestre de 2023, 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 refacturables aux locataires en fonction des clauses contractuelles des baux. Elles comprennent les impôts fonciers et services publics, les coûts relatifs à l'entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances, à la conciergerie et aux frais de gestion et d'opération. Le montant des charges d'exploitation que le Fonds peut récupérer auprès de ses locataires dépend du taux d'occupation des locaux et de la nature des baux en place comportant des clauses de récupération des frais. La majorité des baux 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 640,4 millions de dollars au 31 décembre 2023, comparativement à 619,6 millions de dollars au 31 décembre 2022.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 43,9 millions de dollars au 31 décembre 2023.
- 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 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^{er} janvier 2022 et toujours détenus le 31 décembre 2023 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2022 et de 2023, ainsi que les résultats des propriétés subséquemment vendues.

Résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable

Le résultat d'exploitation net (REN) 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) ⁽¹⁾

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

	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	1 734	15 216	10 846	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	4 480	(6 481)	-	-	7 781	1 230	197	(1 007)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(42)	(159)	(775)	-	160	(142)	(233)	66
Amortissement des incitatifs de location	641	664	750	728	787	773	818	735
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	2 396	(584)	(763)	184	(1 971)	(3 898)	(9 344)	997
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	401	359	327	356	682	182	158	221
Distributions sur parts de catégorie B	52	56	42	22	26	26	26	26
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(11)	(87)	(232)	(59)	198	(172)	(285)	77
FPE ⁽¹⁾	9 651	8 984	10 195	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	37	46	-	-	627	93	138	753
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 688	9 030	10 195	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317
FPE par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,1 ¢	10,3 ¢	11,8 ¢	11,7 ¢	11,0 ¢	11,4 ¢	11,3 ¢	9,7 ¢
FPE ajustés par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,1 ¢	10,4 ¢	11,8 ¢	11,7 ¢	11,8 ¢	11,5 ¢	11,4 ¢	10,7 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	67,5 %	72,9 %	63,8 %	64,1 %	67,9 %	65,9 %	66,4 %	77,2 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	67,2 %	72,5 %	63,8 %	64,1 %	63,6 %	65,2 %	65,5 %	70,2 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE ⁽¹⁾ 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 ⁽¹⁾ 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).

(5) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées a été prise en compte dans le calcul des FPE ajustés et des FPEA ajustés depuis le deuxième trimestre de 2021.

(6) L'incidence de la rémunération du chef des Investissements, embauché au deuxième trimestre de 2022, a été ajoutée aux charges salariales de location au cours du quatrième trimestre de 2022, car ses fonctions pendant l'exercice concernaient principalement les activités de location.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) ⁽¹⁾

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

	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	9 651	8 984	10 195	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(197)	(842)	(291)	(633)	(1 077)	(521)	(74)	(150)
Désactualisation des intérêts effectifs	310	271	278	236	336	219	284	288
Amortissement des autres immobilisations corporelles	20	33	23	23	31	35	26	30
Rémunération fondée sur des parts	159	184	237	256	206	130	312	73
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(639)	(626)	(634)	(658)	(630)	(599)	(580)	(581)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA ⁽¹⁾	8 929	7 629	9 433	8 882	7 923	8 581	9 173	6 849
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	37	46	-	-	627	93	138	753
FPEA ajustés ⁽¹⁾	8 966	7 675	9 433	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602
FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,2 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢	10,3 ¢	9,3 ¢	10,1 ¢	10,8 ¢	8,8 ¢
FPEA ajustés par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,3 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢	10,3 ¢	10,0 ¢	10,2 ¢	11,0 ¢	9,7 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	72,9 %	85,8 %	69,0 %	72,4 %	80,8 %	74,4 %	69,4 %	85,3 %
Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾	72,6 %	85,3 %	69,0 %	72,4 %	74,9 %	73,6 %	68,3 %	76,8 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 37.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA ⁽¹⁾ 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 des FPEA ajustés par part est calculé en divisant les FPEA ajustés ⁽¹⁾ 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 37.

États financiers consolidés audités

Exercice clos le 31 décembre 2023



86	États consolidés de la situation financière
87	États consolidés du résultat global
88	États consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
89	Tableaux consolidés des flux de trésorerie
90	Notes afférentes aux états financiers consolidés

Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

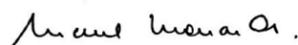
Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'*International Accounting Standards Board*.

L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec les présents états financiers consolidés. Afin de nous acquitter de notre responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers consolidés et des systèmes comptables qui les produisent, nous maintenons les systèmes de contrôles internes requis et conçus pour s'assurer que toutes les opérations sont dûment autorisées, que les actifs sont bien sauvegardés et que des registres adéquats sont tenus.

Au 31 décembre 2023, le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances de BTB ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière, tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures étaient efficaces.

Le Conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de BTB. Ce comité revoit les états financiers consolidés de BTB et recommande au Conseil de les approuver. Le comité d'audit assume d'autres responsabilités importantes, notamment de revoir les procédés de contrôles internes actuels ainsi que les révisions prévues de ces procédés, et de conseiller les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., auditeurs indépendants nommés par les porteurs de parts de BTB sur recommandation du Conseil, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés aux 31 décembre 2023 et 2022 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.



Michel Léonard
Président et Chef de la direction



Mathieu Bolté
Vice-président exécutif, Chef de l'exploitation et de la direction financière

Montréal, le 21 février 2024



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Tour KPMG
Bureau 1500
600, boul. de Maisonneuve Ouest
Montréal, (QC) H3A 0A3
Canada
Téléphone 514 840 2100
Télécopieur 514 840 2187

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de part du Fonds de placement immobilier BTB

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Fonds de placement immobilier BTB (l'« entité »), qui comprennent : les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022;

- les états consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'*International Accounting Standards Board*.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions. Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport de l'auditeur.

Évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

Description de la question

Nous attirons l'attention sur la note 2 e) ii) et la note 4 des états financiers. Les immeubles de placement sont inscrits à leur juste valeur à chaque date de clôture. L'entité a comptabilisé des immeubles de placement à la juste valeur pour un montant de 1 207 522 milliers de dollars.

La juste valeur est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation générés en interne et par des évaluateurs externes indépendants, selon des techniques d'évaluation reconnues. Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs. Les données importantes utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement de l'entité sont : le taux de capitalisation, le taux de capitalisation à la revente et le taux d'actualisation.

Raisons pour lesquelles il s'agit d'une question clé de l'audit

Nous avons identifié l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement comme étant une question clé de l'audit. Cette question présente un risque important d'anomalies significatives en raison de l'importance des immeubles de placement et du degré élevé d'incertitude dans les estimations faites pour établir la juste valeur des immeubles de placement. De plus, des jugements importants de la part de l'auditeur et des compétences et des connaissances spécialisées ont été nécessaires à la mise en oeuvre et à l'évaluation des résultats de nos procédés d'audit en raison de la sensibilité à la détermination de la juste valeur des immeubles de placement par la société à des changements mineurs dans les données importantes.

Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit

Les principales procédures que nous avons mises en oeuvre afin de traiter cette question clé de l'audit comprennent ce qui suit.

Nous avons évalué la conception et effectué un test de l'efficacité du fonctionnement de certains contrôles à l'égard du processus suivi par l'entité concernant la détermination de la juste valeur des immeubles de placement, y compris les contrôles relatifs à l'élaboration de l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs et des données importantes.

Pour les immeubles de placement sélectionnés, nous avons comparé l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs avec les flux de trésorerie historiques réels. Nous avons évalué les ajustements, ou l'absence de tels ajustements, effectués pour en arriver à l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs en tenant compte des changements dans les situations ou les événements touchant les immeubles de placement et l'entité.

Nous avons demandé à des professionnels en évaluation possédant des connaissances et des compétences spécialisées de participer à la mission. Ces professionnels nous ont aidés, pour les immeubles de placements sélectionnés, à évaluer les taux de capitalisation, les taux de capitalisation à la revente et les taux d'actualisation. Ces taux ont été évalués en les comparant avec des rapports publiés par des analystes du secteur de l'immobilier et en prenant en compte les caractéristiques propres aux immeubles de placement.

Nous avons évalué la compétence, les capacités et l'objectivité des évaluateurs externes indépendants en :

- inspectant les preuves que les évaluateurs sont en règle avec l'Institut des évaluateurs;
- déterminant si les évaluateurs possèdent les connaissances appropriées en ce qui concerne le type particulier d'immeubles de placement ; et
- lisant les rapports des évaluateurs externes indépendants qui font état de leur indépendance.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- des informations contenues dans le rapport de gestion déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes;
- des informations, autres que les états financiers et le rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans un document susceptible de s'intituler « Rapport annuel sur papier lustré ».

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons et n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre les autres informations et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, et à demeurer attentifs aux éléments indiquant que les autres informations semblent comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu les informations contenues dans le rapport de gestion déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes à la date du présent rapport de l'auditeur. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le rapport de l'auditeur. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Les informations, autres que les états financiers et le rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans un document susceptible de s'intituler « Rapport annuel » devraient être mises à notre disposition après la date du présent rapport de l'auditeur. Si, en nous fondant sur les travaux que nous exécuterons sur ces autres informations, nous concluons que ces autres informations comportent une anomalie significative, nous sommes tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

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

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

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité

d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;

- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit;

- nous fournissons aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu; and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

- Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport de l'auditeur parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur est délivré est Philippe Grubert.

*KPMG A.R.L. / S.E.N.C.R.L.**

Montréal, Canada
Le 21 février 2024

*CPA auditeur, permis de comptabilité publique no A120220

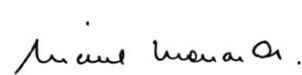
États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2023 et 2022 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2023	2022
		\$	\$
Actifs			
Immeubles de placement	4	1 207 522	1 164 881
Immobilisations corporelles		271	322
Instruments financiers dérivés	11	2 693	3 754
Charges payées d'avance et dépôts		2 522	3 163
Créance résultant d'un contrat de location-financement	7	10 456	-
Créances	5	3 272	4 816
Trésorerie et équivalents de trésorerie		912	2 404
Total des actifs		1 227 648	1 179 340
Passifs et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts			
Emprunts hypothécaires	6	638 080	636 111
Déventures convertibles	8	42 460	41 942
Emprunts bancaires	9	36 359	9 897
Obligations locatives	23	7 332	4 203
Parts de catégorie B	10	2 043	1 268
Rémunération fondée sur des parts	12	1 715	1 542
Instruments financiers dérivés	11	288	116
Fournisseurs et autres créditeurs		19 549	20 058
Distribution à verser aux porteurs de parts		2 168	2 131
Total des passifs		749 994	717 268
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts		477 654	462 072
		1 227 648	1 179 340

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le Conseil le 21 février 2024.



Michel Léonard, fiduciaire



Jocelyn Proteau, fiduciaire

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2023	2022
		\$	\$
Produits d'exploitation			
Produits locatifs	14	127 826	119 495
Charges d'exploitation			
Services publics et autres charges d'exploitation		23 893	22 820
Impôt foncier et assurances		28 554	26 245
		52 447	49 065
Résultat d'exploitation net		75 379	70 430
Produits financiers			
		1 833	624
Charges			
Charges financières		34 607	30 427
Distribution sur parts de catégorie B	10	172	104
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	10	(976)	(149)
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		1 233	(14 216)
Charges financières nettes	15	35 036	16 166
Frais d'administration			
		7 496	7 437
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	(1 918)	9 297
Bénéfice net et résultat global de l'exercice		36 598	38 154

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Apport des porteurs de parts	Distribution cumulée	Résultat global cumulé	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2023		395 960	(202 235)	268 347	462 072
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	4 814	-	-	4 814
Distribution aux porteurs de parts	13	-	(25 830)	-	(25 830)
		400 774	(228 065)	268 347	441 056
Résultat global		-	-	36 598	36 598
Solde au 31 décembre 2023		400 774	(228 065)	304 945	477 654
Solde au 1 ^{er} janvier 2022		351 540	(177 308)	230 193	404 425
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	44 420	-	-	44 420
Distribution aux porteurs de parts	13	-	(24 927)	-	(24 927)
		395 960	(202 235)	230 193	423 918
Résultat global		-	-	38 154	38 154
Solde au 31 décembre 2022		395 960	(202 235)	268 347	462 072

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2023	2022
		\$	\$
Activités d'exploitation			
Bénéfice net de l'exercice		36 598	38 154
Ajustements pour :			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	(1 918)	9 297
Amortissement des immobilisations corporelles		99	122
Rémunération fondée sur des parts	12	445	541
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	14	(1 963)	(1 822)
Amortissement des incitatifs de location	14	2 783	3 113
Produits financiers		(1 833)	(624)
Charges financières nettes	15	35 036	16 166
		69 247	64 947
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		1 605	1 293
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation		70 852	66 240
Activités d'investissement			
Acquisition d'immeubles de placement, déduction faite des emprunts hypothécaires repris	4	(33 825)	(104 721)
Entrées d'immeubles de placement	4	(12 424)	(16 576)
Produit net de la sortie d'immeubles de placement	4	(83)	30 787
Acquisition d'immobilisations corporelles		(50)	2
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement		(46 382)	(90 508)
Activités de financement			
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement		48 866	102 560
Remboursement d'emprunts hypothécaires		(47 364)	(46 229)
Emprunts bancaires		26 352	23 961
Remboursement d'emprunts bancaires		-	(49 629)
Paiements sur obligations locatives		(4)	(16)
Produit net de l'émission de parts		(25)	38 436
Distribution nette aux porteurs de parts		(22 292)	(21 573)
Distribution nette aux porteurs de parts de catégorie B	10	(171)	(104)
Intérêts payés		(31 324)	(27 925)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement		(25 962)	19 481
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(1 492)	(4 787)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		2 404	7 191
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		912	2 404

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022

(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 de BTB pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 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 ont été établis selon les Normes IFRS de comptabilité (« IFRS »), publiées par l'*International Accounting Standards Board*.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 21 février 2024.

(b) Base de présentation et d'évaluation

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

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

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

(c) Risques et incertitudes liés au taux directeur de la Banque du Canada

La hausse du taux directeur par la Banque du Canada a exacerbé le niveau d'incertitude face à l'économie. L'augmentation du taux directeur n'a pas eu d'incidence importante sur les activités du Fonds et sa capacité de négocier les nouveaux emprunts hypothécaires et de renouveler les emprunts hypothécaires. Compte tenu de la situation, il pourrait y avoir certaines répercussions sur les activités de refinancements d'emprunts hypothécaires, la juste valeur des immeubles de placement, certaines décisions de placement et le niveau des transactions sur le marché. Le Fonds continuera de surveiller les effets de la hausse du taux directeur sur ses activités d'investissement et d'évaluation des immeubles de placement.

(d) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

(e) Utilisation d'estimations et recours au jugement

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

(i) Jugements critiques réalisés lors de l'application des méthodes comptables

Les jugements critiques portés par la direction lors de l'application des méthodes comptables qui ont l'effet le plus important sur les montants comptabilisés dans les présents états financiers consolidés sont les suivants :

Le Fonds agissant à titre de bailleur

Le Fonds conclut des contrats de location d'immeubles commerciaux faisant partie de son portefeuille d'immeubles de placement. Après avoir évalué les conditions des accords, en particulier en ce qui concerne les baux à long terme visant des immeubles à locataire unique, le Fonds a déterminé qu'il conserve tous les risques et avantages importants liés à la propriété de ces immeubles; par conséquent, il comptabilise ces contrats comme des contrats de location simple.

Le Fonds a établi que tous les baux sont des contrats de location simple, à l'exception d'un contrat classé à titre de contrat de location-financement, dans le cadre duquel le Fonds a déterminé qu'il avait transféré au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété.

(ii) Sources principales d'incertitude relative aux estimations

Les principales hypothèses formulées pour l'avenir et les sources majeures d'incertitude relative aux estimations, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant se présentent comme suit :

Évaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont inscrits à leur juste valeur chaque date de clôture. Les profits ou les pertes découlant des variations de ces justes valeurs sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle ces variations se produisent. La juste valeur est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation générés en interne et par des évaluateurs externes indépendants, selon des techniques d'évaluation reconnues. Ces modèles et techniques comprennent la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode de la capitalisation directe et, dans certains cas, la méthode des comparables.

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs (tels les produits de location et les charges locatives, les flux futurs de produits, les dépenses d'investissement liées aux agencements et au matériel, les questions environnementales et l'état général de l'immeuble ou le résultat d'exploitation net stabilisé) ainsi que les taux d'actualisation, de capitalisation et de capitalisation à la revente applicables à ces flux de trésorerie. Ces estimations sont fondées sur les conditions de marché locales qui existent à la date de clôture. La valeur comptable des immeubles de placement du Fonds constitue la meilleure estimation de leur utilisation optimale au 31 décembre 2023 (se reporter à la note 4).

Les principales méthodes et hypothèses utilisées par la direction et les évaluateurs externes indépendants pour estimer la juste valeur des immeubles de placement sont exposées ci-après :

Techniques utilisées pour évaluer les immeubles de placement

La méthode des flux de trésorerie actualisés comprend la projection d'une série de flux de trésorerie périodiques pour un immeuble de placement opérationnel ou en cours de développement. Il faut appliquer aux flux de trésorerie projetés, le cas échéant, un taux d'actualisation fondé sur le marché pour obtenir une indication de la valeur actualisée du flux des produits lié à cet immeuble de placement. Les flux de trésorerie périodiques calculés sont généralement considérés comme étant les produits bruts diminués des pertes pour inoccupation et irrécouvrabilité, des charges d'exploitation et des déboursés. Des produits d'exploitation nets périodiques, ainsi qu'une estimation de la valeur de reprise, de la valeur finale et de la valeur de sortie attendue à la clôture de la période des projections, sont ramenés à la valeur actualisée. La somme des valeurs actualisées nettes est égale à la juste valeur estimée de l'immeuble de placement.

La méthode de la capitalisation directe convertit les avantages attendus des flux de trésorerie futurs sous forme de produits locatifs en une valeur actualisée. Cette pratique exige une estimation des entrées de trésorerie futures annuelles normalisées et la prise en compte du rendement attendu par les investisseurs sous forme de taux de capitalisation.

La méthode des comparables s'entend de la comparaison des immeubles de placement du Fonds avec des immeubles de placement semblables qui ont fait l'objet d'une transaction récemment et dont la juste valeur est estimée en fonction d'un prix par pied carré des ventes semblables.

Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés, sont comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à leur juste valeur. Après la comptabilisation initiale, ces dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des instruments dérivés est fondée sur les cours à terme, établis d'après les cours de marché, les taux d'intérêt et la volatilité, et elle tient compte du risque de crédit lié à l'instrument financier. Les variations de la juste valeur estimée sont comptabilisées chaque date de clôture dans le résultat net. Un dérivé incorporé est séparé du contrat hôte et comptabilisé séparément lorsque les caractéristiques économiques et les risques du contrat hôte et du dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés et lorsque le contrat n'est pas intégralement évalué à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées par le biais du résultat net.

3. Méthodes comptables significatives

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées de manière uniforme aux périodes présentées dans les présents états financiers consolidés.

(a) Méthode de consolidation

(i) Filiales

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Fonds. Il y a contrôle lorsque le Fonds détient des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité émettrice. Les filiales sont consolidées depuis la date de la prise de contrôle jusqu'à la date de la perte de contrôle.

(ii) Entreprises communes

Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées « coparticipants ». Les états financiers consolidés englobent la quote-part du Fonds dans les actifs, les passifs, les produits et les charges des entreprises communes, ligne par ligne, avec les éléments similaires, depuis la date à laquelle le Fonds commence à exercer un contrôle conjoint jusqu'à la date à laquelle il cesse d'exercer un contrôle conjoint.

(b) Instruments financiers

(i) Comptabilisation et évaluation initiale

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés lorsque le Fonds devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur, ensuite, leur évaluation est tributaire de leur classement, comme il en est question ci-après. Si un actif ou passif financier n'est pas évalué ensuite à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »), l'évaluation initiale tient compte des coûts de transaction directement attribuable à l'acquisition ou à l'émission.

Les actifs et passifs financiers sont compensés, et le solde net est présenté dans l'état de la situation financière s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention de régler le montant net ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

(ii) Classement et évaluation ultérieure

Le Fonds classe ses actifs financiers et passifs financiers selon les catégories d'évaluation suivantes :

- évalués ultérieurement à la JVRN;
- évalués au coût amorti.

Les actifs financiers sont classés en fonction du modèle économique selon lequel ils sont gérés et des modalités contractuelles visant les flux de trésorerie, ainsi qu'en fonction de leur désignation par le Fonds. Les passifs financiers sont classés dans la catégorie des passifs qui seront évalués au coût amorti, à moins qu'ils ne soient désignés comme faisant partie de ceux qui seront évalués ultérieurement à la JVRN.

Après leur comptabilisation initiale, les instruments financiers ne sont pas reclassés, à moins que le Fonds ne décèle un changement du modèle économique qu'il suit pour la gestion des actifs financiers et qu'il ne réévalue le classement de ses instruments financiers.

Le modèle économique du Fonds vise à percevoir des flux de trésorerie contractuels qui correspondent uniquement à des remboursements de principal ou à des versements d'intérêts; par conséquent, les actifs financiers sont généralement évalués ultérieurement au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute perte de valeur. Tous les autres actifs financiers, y compris les instruments dérivés, sont évalués ultérieurement à la JVRN.

Les actifs financiers évalués au coût amorti se composent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, de la trésorerie soumise à des restrictions, des créances et des dépôts.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des soldes de trésorerie et des dépôts à terme dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à trois mois.

Le Fonds décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ou que le Fonds transfère les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier dans le cadre d'une transaction où la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés.

Les passifs financiers sont généralement évalués ultérieurement au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif à moins qu'ils ne soient détenus à des fins de transaction, qu'ils soient des instruments dérivés ou qu'ils aient été désignés comme faisant partie de ceux qui seront évalués ultérieurement à la JVRN.

Les passifs financiers évalués au coût amorti se composent des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles, des emprunts bancaires, des fournisseurs et autres créanciers et des distributions à payer aux porteurs de parts.

Le Fonds décomptabilise un passif financier lorsque ses obligations contractuelles sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles expirent.

Les instruments financiers dérivés sont évalués ultérieurement à la juste valeur, et les variations de celle-ci sont comptabilisées immédiatement en résultat net.

Les actifs financiers comportant des dérivés incorporés sont pris en compte dans leur intégralité lorsqu'il s'agit de déterminer si leurs flux de trésorerie sont uniquement des paiements de principal et d'intérêts. Les dérivés incorporés dans des passifs financiers sont traités comme des dérivés distincts lorsque leurs risques et caractéristiques économiques ne sont pas liés étroitement à ceux du contrat hôte, qu'un instrument distinct assorti des mêmes modalités que le dérivé incorporé répond à la définition d'un dérivé et que l'instrument composé n'est pas évalué à la juste valeur par le biais du résultat net. Les variations de la juste valeur des dérivés incorporés séparables sont comptabilisées immédiatement en résultat net.

Le tableau suivant présente un résumé de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, Instruments financiers (l'« IFRS 9 ») sur le classement.

Actif/passif	Classement selon l'IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Créances	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti
Débetures convertibles	Coût amorti
Emprunts bancaires	Coût amorti
Fournisseurs et autres créditeurs	Coût amorti
Distribution à verser aux porteurs de parts	Coût amorti
Instruments financiers dérivés	Juste valeur par le biais du résultat net
Parts de catégorie B	Juste valeur par le biais du résultat net

(iii) Dépréciation

Le Fonds se sert du modèle des pertes de crédit attendues pour le calcul de la dépréciation et il comptabilise les pertes de crédit attendues en tant que correction de valeur pour pertes dans l'état consolidé de la situation financière si elles ont trait à un actif financier évalué au coût amorti. Dans le cas des créances clients, le Fonds applique la méthode simplifiée, tel que le permet l'IFRS 9, aux termes de laquelle les pertes de crédit attendues pour la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des créances. La valeur comptable de ces actifs est présentée dans l'état consolidé de la situation financière, déduction faite de toute correction de valeur pour pertes.

Les pertes de valeur sont comptabilisées dans les frais d'administration du Fonds de l'état consolidé du résultat global, et la valeur comptable de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers est réduite au moyen d'un compte de correction de valeur pour dépréciation. Si le montant de la perte de valeur diminuait au cours d'une période ultérieure, et si cette diminution pouvait être objectivement liée aux conditions et aux changements de facteurs survenus après la comptabilisation initiale de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment ferait l'objet d'une reprise inscrite dans l'état consolidé du résultat global. La reprise de la perte de valeur est limitée au montant de la diminution de la perte de valeur ou jusqu'à concurrence de la valeur comptable, après la reprise, de l'actif financier à la date de reprise de la dépréciation n'excédant pas le coût après amortissement qui aurait été obtenu si la dépréciation n'avait pas été comptabilisée.

(iv) Parts de fiducie

Les parts de fiducie étant rachetables au gré du porteur, elles sont donc considérées comme des instruments remboursables au gré du porteur. Les instruments remboursables au gré du porteur doivent être comptabilisés dans les passifs financiers, sauf si certaines conditions sont satisfaites selon l'IAS 32, Instruments financiers : Présentation (l'« IAS 32 »), auquel cas, les instruments remboursables peuvent être comptabilisés dans les capitaux propres.

Les parts de fiducie de BTB satisfont aux conditions de l'IAS 32 et sont donc présentées à titre de capitaux propres.

(v) Débetures convertibles

Les débetures convertibles, qui sont considérées comme des passifs financiers, peuvent être converties en parts de fiducie. Comme les parts de fiducie de BTB répondent à la définition d'un passif financier, les options de conversion et de remboursement sont considérées comme des dérivés incorporés. Étant donné que les options de conversion et de remboursement ne sont pas considérées comme étant étroitement liées au contrat d'emprunt hôte, les composantes non dérivées et dérivées des débetures convertibles sont séparées au moment de la comptabilisation initiale en utilisant la méthode de la juste valeur résiduelle. Ensuite, la composante non dérivée du passif est évaluée au coût amorti.

(vi) Parts de société en commandite de catégorie B

Les parts de société en commandite de catégorie B (« parts de catégorie B ») émises par l'une des sociétés en commandite contrôlée par le Fonds sont classées en tant que « passifs financiers », car elles peuvent être échangées contre des parts de fiducie à raison d'une contre une en tout temps au gré du porteur. Les parts de catégorie B sont évaluées à la juste valeur et présentées comme faisant partie des passifs à l'état de la situation financière, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée à l'état du résultat global. La juste valeur des parts de catégorie B est établie en fonction du cours des parts de fiducie à la date d'évaluation. Les distributions versées sur les parts de catégorie B sont comptabilisées à l'état du résultat global lorsqu'elles sont déclarées.

(c) Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont détenus soit pour en tirer des produits locatifs, soit pour valoriser le capital ou pour les deux, plutôt que pour les vendre dans le cadre normal des activités, de les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services, ou à des fins administratives. Les immeubles de placement sont évalués au coût au moment de la comptabilisation initiale et, par la suite, à la juste valeur, toute variation de cette juste valeur étant comptabilisée dans le résultat net. Le Fonds capitalise les coûts engagés pour accroître la capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Le Fonds capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la clôture de la période de présentation. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenus, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur s'il y a lieu.

Le coût comprend les dépenses directement attribuables à l'acquisition des immeubles de placement.

Le Fonds paie des agents pour des services relatifs à la négociation de contrats de location avec ses preneurs. Cette rémunération de location est inscrite à l'actif et incluse dans la valeur comptable des immeubles de placement connexes, puis prise en compte dans l'ajustement à la juste valeur des immeubles à la période de présentation de l'information financière suivante.

S'il advenait que l'utilisation d'un immeuble de placement change et qu'il soit reclassé en tant qu'immobilisation corporelle, sa juste valeur à la date de son reclassement deviendrait son coût pour la suite de sa comptabilisation.

(d) Contrats de location

Au moment de la passation du contrat, le Fonds évalue si un contrat est ou contient un contrat de location en fonction de la définition d'un contrat de location. Aux termes de l'IFRS 16, Contrats de location (l'« IFRS 16 »), un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie.

Au moment de la passation ou de la réévaluation d'un contrat qui contient une composante locative, le Fonds répartit la contrepartie prévue au contrat entre les composantes locatives et non locatives sur la base de leur prix distinct relatif.

(i) À titre de bailleur

Le Fonds loue ses immeubles de placement, y compris les actifs au titre de droits d'utilisation. Ces contrats de location sont classés par le Fonds, soit à titre de contrats de location simple, soit à titre de contrats de location-financement. En ce qui concerne les contrats de location simple, le Fonds applique l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, pour répartir la contrepartie entre les composantes locatives et non locatives. Pour les contrats de location-financement, le Fonds applique l'IFRS 16 et comptabilise l'investissement net dans le contrat de location en tant que créance résultant d'un contrat de location-financement dans le bilan. Le Fonds a ensuite comptabilisé les produits financiers en tant que montants gagnés.

(ii) À titre de preneur

Le Fonds comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début de la location. Les actifs au titre de droits d'utilisation qui répondent à la définition d'un immeuble de placement sont présentés comme étant des immeubles de placement. Ces actifs au titre de droits d'utilisation sont initialement évalués au coût, puis à la juste valeur, conformément aux méthodes comptables du Fonds.

Le Fonds a toutefois choisi de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les obligations locatives de certains contrats de location dont la valeur des actifs est faible (par exemple, le matériel). Le Fonds comptabilise en charges les paiements de loyers associés à ces contrats selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

L'obligation locative est initialement évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers non encore versés à la date de début, calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, s'il est impossible de déterminer facilement ce taux, à l'aide du taux d'emprunt marginal du Fonds applicable à des biens similaires. De façon générale, le Fonds utilise son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

Ensuite, l'obligation locative est augmentée du coût financier y afférent et diminuée des paiements de loyers versés. L'obligation locative fait l'objet d'une réévaluation si un changement est apporté aux paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux; à l'estimation du montant que le Fonds s'attend à devoir payer selon la garantie de valeur résiduelle; ou, selon le cas, à l'évaluation visant à déterminer si le Fonds a la certitude raisonnable qu'il exercera une option d'achat ou de prolongation ou s'il a la certitude raisonnable qu'il n'exercera pas une option de résiliation.

(e) Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Fonds a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentant des avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être évalué de façon fiable. Lorsque le Fonds prévoit qu'une partie ou la totalité d'une provision sera remboursée, le remboursement est comptabilisé en tant qu'actif distinct. La charge relative à une provision est présentée dans le résultat net, déduction faite de tout remboursement. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont actualisées selon un taux courant qui reflète les risques spécifiques du passif. Lorsqu'il y a actualisation, l'augmentation des provisions attribuable au passage du temps est comptabilisée à titre de charge financière.

(f) Comptabilisation des produits**(i) Produits locatifs – composantes locatives**

Les produits locatifs liés aux composantes locatives sont comptabilisés quand les services ont été rendus et que le montant de la contrepartie attendue peut être estimé de façon fiable, et ce, sur la durée du contrat connexe.

Dans la plupart des cas, la comptabilisation des produits aux termes d'un contrat de location commence lorsque le locataire prend possession de l'immeuble loué ou en contrôle l'utilisation matérielle. De façon générale, cela se produit à la date de commencement du contrat de location ou lorsque le Fonds est tenu de faire des ajouts à l'immeuble loué sous la forme d'améliorations locatives, lorsque ces ajouts sont presque achevés.

Certains contrats de location offrent aux locataires des périodes d'occupation pour lesquelles aucun loyer n'est exigible (« période de loyer gratuit ») ou au cours desquelles des paiements de loyer minimums sont modifiés pendant la durée du contrat de location. Par conséquent, les produits locatifs sont comptabilisés dans le résultat net selon le mode linéaire, sur la durée du contrat de location, à moins qu'une autre base systématique soit plus représentative de l'échelonnement du temps au cours duquel les avantages que l'utilisateur tire du bien loué diminuent. Tout montant différé lié à l'ajustement des produits de location selon le mode linéaire est comptabilisé dans les immeubles de placement. Les incitatifs de location, qui sont essentiellement des améliorations locatives et des remises consenties aux locataires, sont amortis sur la durée du contrat de location comme réduction des produits locatifs et sont comptabilisés comme des ajustements de la valeur comptable des immeubles de placement. La durée du contrat de location est la période non résiliable du contrat ainsi que toute prolongation pour laquelle le locataire a l'option de maintenir le contrat de location, lorsque, au commencement du contrat de location, le Fonds est raisonnablement certain que ce locataire exercera cette option.

Les frais d'annulation et les indemnités de résiliation de contrat de location sont comptabilisés en résultat net à la date d'entrée en vigueur de la résiliation du contrat de location et lorsque le Fonds n'a plus d'obligation de prestation dans le cadre du contrat de location connexe.

(ii) Produits locatifs – composantes non locatives

Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des espaces communs et d'autres frais d'exploitation. Ces services constituent une seule obligation de prestation fournie aux locataires progressivement. Ces recouvrements sont traités comme des contreparties variables et comptabilisés en tant que produits d'exploitation au cours des périodes où les services sont fournis.

(g) Résultat par part

Le Fonds présente le résultat de base par part pour ses parts de fiducie. Le résultat de base par part se calcule en divisant le bénéfice ou la perte attribuable aux porteurs de parts du Fonds par le nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation au cours de la période.

(h) Produits financiers et charges financières

Les produits financiers comprennent les produits d'intérêts tirés de sommes investies et le solde de prix de vente. Les produits d'intérêts courus sont comptabilisés dans le résultat net, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les charges financières comprennent les intérêts sur les emprunts hypothécaires, les débetures convertibles, les emprunts bancaires, les obligations locatives et autres créditeurs, ainsi que la désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles et la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles.

Les charges financières nettes comprennent les charges financières, les distributions aux porteurs de parts de catégorie B et l'ajustement de la juste valeur desdites parts ainsi que les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés.

(i) Secteur d'exploitation

Un secteur d'exploitation est une composante du Fonds qui se livre à des activités ordinaires dont il peut tirer des produits et pour lesquelles il peut engager des charges, y compris des produits et des charges relatifs à des transactions avec d'autres composantes du Fonds. Les résultats d'exploitation d'un secteur d'exploitation sont régulièrement examinés par le chef de la direction du Fonds aux fins de la prise de décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluation de sa performance, et ce, en fonction d'informations financières distinctes disponibles. Les résultats sectoriels présentés au chef de la direction comprennent des éléments directement attribuables à un secteur ainsi que ceux qui peuvent être attribués selon une méthode raisonnable.

(j) Rémunération fondée sur des parts**(i) Régime de parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction**

Les coûts de rémunération liés au régime de parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction sont comptabilisés au moment où les parts sont attribuées. Les parts sont initialement évaluées à la juste valeur établie selon le cours des parts de fiducie et sont réévaluées à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière, jusqu'à leur règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net.

(ii) Régime d'achat de parts pour les employés

Les coûts de rémunération liés au régime d'achat de parts pour les employés sont comptabilisés à l'attribution des parts. Ces parts sont initialement évaluées à la juste valeur selon le cours des parts de fiducie et sont ensuite réévaluées à la date de règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net.

(iii) Régime de parts avec restrictions

Les coûts de rémunération liés au régime de parts avec restrictions sont comptabilisés au moment où les parts sont attribuées. Les parts sont initialement évaluées à la juste valeur établie selon le cours des parts de fiducie et sont réévaluées à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière, jusqu'à leur règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net. La charge de rémunération est amortie selon la méthode d'acquisition graduelle des droits.

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

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

(k) Impôt sur le résultat

Aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, BTB se qualifie à titre de fiducie de fonds commun de placement et de fiducie de fonds de placement immobilier (« FPI »). Selon la législation fiscale actuelle, toute fiducie de placement immobilier a le droit de déduire ses distributions de son revenu imposable, de sorte qu'elle n'a pas d'impôt à payer à condition que son revenu imposable soit entièrement distribué aux porteurs de parts. Le Fonds a examiné les conditions prévues par la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada et a déterminé qu'il se qualifiait à titre de FPI pour l'exercice. BTB a l'intention de continuer à se qualifier à titre de FPI et de verser des distributions au moins égales au montant nécessaire pour ne pas avoir à payer d'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucun impôt exigible ou différé n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés.

(l) Évaluation de la juste valeur

Le Fonds évalue les instruments financiers, tels que les dérivés et les actifs non financiers comme les immeubles de placement (y compris les actifs au titre de droits d'utilisation), à la juste valeur, chaque date de clôture. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions actuelles du marché. L'évaluation de la juste valeur suppose que la transaction pour la vente de l'actif ou le transfert du passif a lieu :

- soit sur le marché principal pour l'actif ou le passif;
- soit, en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux pour l'actif ou le passif.

Le Fonds doit avoir accès au marché principal ou au marché le plus avantageux. La juste valeur d'un actif ou d'un passif est évaluée à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, en supposant que les intervenants du marché agissent dans leur intérêt supérieur économique. L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant du marché de générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale.

Le Fonds utilise des techniques d'évaluation appropriées aux circonstances et pour lesquelles les données sont disponibles en quantité suffisante pour évaluer la juste valeur, en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables pertinentes et en minimisant celle des données d'entrée non observables. Tous les actifs et passifs dont la juste valeur est évaluée et présentée dans les états financiers sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur, telle qu'elle est décrite ci-après, en fonction de la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble :

- Niveau 1 - les cours (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 - des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur est observable, directement ou indirectement;
- Niveau 3 - des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur n'est pas observable.

Pour ce qui est des actifs et des passifs comptabilisés dans les états financiers sur une base récurrente, le Fonds détermine si des transferts sont survenus entre les niveaux de la hiérarchie en réévaluant le classement (en fonction de la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble) à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière.

Dans le but de présenter l'information relative à la juste valeur, le Fonds a classé les actifs et passifs selon leur nature et leurs caractéristiques et en fonction des risques qui leur sont associés, tout en tenant compte du niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur, comme il en est question ci-dessus.

4. Immeubles de placement

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 164 881	1 110 971
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	3 133	-
Acquisitions d'immeubles de placement (note 4 a))	36 306	96 155
Sorties d'immeubles de placement (note 4 b))	-	(42 674)
Dépenses d'investissement	7 510	3 370
Commissions de location capitalisées	2 247	1 531
Incidatifs de location capitalisés	2 663	5 020
Amortissement des incitatifs de location	(2 783)	(3 113)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 963	1 822
Transfert net à un contrat de location-financement	(10 399)	-
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	2 001	(8 201)
Solde à la clôture de l'exercice	1 207 522	1 164 881

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

Au 31 décembre 2023, des évaluations externes indépendantes ont été obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur globale de 904 893 \$ (évaluations obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur totale de 821 315 \$ au 31 décembre 2022).

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 périphériques	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Au 31 décembre 2023			
Taux de capitalisation	5,25 % – 7,75 %	6,25 % – 8,25 %	5,75 % – 7,75 %
Taux de capitalisation à la vente	5,25 % – 8,00 %	6,25 % – 8,50 %	6,00 % – 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % – 8,50 %	6,75 % – 9,00 %	6,50 % – 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,09 %	7,01 %	7,06 %
Au 31 décembre 2022			
Taux de capitalisation	4,75 % – 6,75 %	5,75 % – 8,25 %	5,50 % – 8,00 %
Taux de capitalisation à la vente	4,75 % – 7,50 %	5,75 % – 8,00 %	5,50 % – 8,00 %
Taux d'actualisation	5,50 % – 8,25 %	6,25 % – 8,75 %	6,25 % – 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	5,75 %	6,76 %	6,84 %

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 décembre 2023, qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la vente au 31 décembre 2023.

Sensibilité aux taux de capitalisation	Juste valeur	Variation de la juste valeur
Augmentation (diminution)		
	\$	\$
(0,50) %	1 306 588	99 066
(0,25) %	1 255 076	47 554
Taux de base	1 207 522	–
0,25 %	1 163 481	(44 041)
0,50 %	1 122 572	(84 950)

(a) Acquisitions

La juste valeur des actifs et des passifs comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à la date d'acquisition au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023 s'établit comme suit :

Juste valeur comptabilisée à l'acquisition						
Date d'acquisition	Type d'immeuble	Localisation	Participation acquise	Immeubles de placement, y compris les coûts d'acquisition	Emprunt hypothécaire repris	Contrepartie nette
			%	\$	\$	\$
Février 2023	Industriel	Mirabel, QC	100	28 920	–	28 920
Mai 2023 ⁽¹⁾	Industriel	Edmonton, AB	100	7 386	–	7 386
Total				36 306	–	36 386

(1) Le Fonds a réglé une partie du prix d'acquisition au moyen de l'émission de 550 000 parts de société en commandite de catégorie B au prix de 4,50 \$ la part.

(b) Sorties

Aucune sortie n'a été réalisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	2 001	(8 201)
Coûts liés aux sorties	(83)	(1 096)
	1 918	(9 297)

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.

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la juste valeur des immeubles de placement par secteur d'activités :

Exercices clos les 31 décembre	Exercices	
	2023	2022
	\$	\$
Immeubles industriels	32 503	29 854
Immeubles de bureaux périphériques	(27 508)	(31 842)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	(2 994)	(6 213)
Total de la variation de la juste valeur	2 001	(8 201)

5. Créances

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Loyers à recevoir	2 201	3 431
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(731)	(1 011)
Loyers à recevoir, montant net	1 470	2 420
Recouvrements non facturés	1 572	1 142
Autres créances	230	1 254
Total	3 272	4 816

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

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.

6. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 1 168 069 \$ au 31 décembre 2023 (1 140 753 \$ au 31 décembre 2022).

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	565 519	552 275
Emprunts hypothécaires à taux variable	74 906	86 166
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	160	564
Charges de financement non amorties	(2 505)	(2 894)
Emprunts hypothécaires	638 080	636 111
Portion court terme	160 278	86 094
Taux d'intérêt moyen pondéré	4,37 %	4,09 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	3,24	3,97
Fourchette des taux annuels	2,37 % - 8,95 %	2,30 % - 8,20 %

Au 31 décembre 2023, les remboursements d'emprunts hypothécaires prévus s'établissaient comme suit :

	Remboursements prévus	Échéance du principal	Total
	\$	\$	\$
2024	17 037	143 241	160 278
2025	14 521	52 853	67 374
2026	12 358	108 601	120 959
2027	8 455	100 506	108 961
2028	4 690	77 485	82 175
Par la suite	10 571	90 107	100 678
	67 632	572 793	640 425
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			160
Charges de financement non amorties			(2 505)
			638 080

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

Date de transaction	Principal initial	Taux d'intérêt fixe effectif	Règlement	Date d'échéance	Principal restant	
					Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022
	\$	%			\$	\$
Juin 2016	13 000	3,45	Trimestriel	Juin 2026	10 257	10 649
Novembre 2017	23 200	3,88	Mensuel	Novembre 2027	20 619	21 331
Novembre 2017	23 075	3,90	Mensuel	Décembre 2027	19 392	20 068
Total	59 275				50 268	52 048

7. Créance résultant d'un contrat de location-financement

En août 2023, un locataire a exercé l'option d'achat d'un immeuble industriel à Edmonton, en Alberta. Le prix d'achat s'élève à 10 250 \$ et la date de clôture est le 1^{er} décembre 2026. Le Fonds a décomptabilisé l'immeuble des immeubles de placement pour le classer en tant que contrat de location-financement.

Au moment de la passation du contrat de location, le Fonds a déterminé que le contrat de location était un contrat de location-financement, étant donné que le contrat de location transférait au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sous-jacent, et il a comptabilisé l'investissement net dans le contrat de location en tant que créance résultant d'un contrat de location-financement dans le bilan. Le Fonds comptabilise ultérieurement les produits financiers à mesure qu'ils sont gagnés.

Le tableau suivant présente un sommaire du contrat de location-financement pour la période close le 31 décembre 2023 ainsi qu'une analyse des échéances des créances locatives en montrant les paiements de loyer non actualisés à recevoir après la date de clôture.

	Créance résultat d'un contrat de location- financement	Contrat de location- financement non actualisé au moment de la passation	Produits financiers non acquis au moment de la passation	Taux d'intérêt implicite	Paiements d'intérêts	Option d'achat
	\$	\$	\$	%		
Soldes d'ouverture	10 399	13 379	(2 980)	8,44	Mensuel	Décembre 2026
Au 31 décembre 2023						
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé						13 379
Paiements de loyer reçus						382
						12 997
Solde initial des produits financiers non acquis au moment de la passation			(2 980)			
Produits financiers acquis			439			
						(2 541)
Créance résultat d'un contrat de location-financement						10 456

Au 31 décembre 2023, les paiements de loyer non actualisés à recevoir s'établissaient comme suit :

	Paiements de loyer
	\$
2024	916
2025	916
2026	11 165
Total	12 997
Produits financiers non reçus	2 541
Créance résultat d'un contrat de location-financement	10 456

8. Débentures convertibles

Au 31 décembre 2023, le Fonds comptait deux séries de débentures convertibles subordonnées remboursables en circulation.

	Taux d'intérêt			Prix de conversion des parts	Paiements d'intérêts	Échéance
	Principal	Nominal	Effectif			
		%	%	\$		
Série G	24 000	6,00	7,30	5,42	Semestriels	Octobre 2024
Série H	19 917	7,00	8,28	3,64	Semestriels	Octobre 2025

	Série G	Série H	Total
	\$	\$	\$
Au 31 décembre 2023			
Composante passif non dérivé, à l'émission	24 000	27 309	51 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	-	1 055	1 055
	24 000	28 364	52 364
Options de conversion exercées par les porteurs	-	(9 179)	(9 179)
	24 000	19 185	43 185
Charges de financement non amorties	(269)	(456)	(725)
Composante passif non dérivé	23 731	18 729	42 460
Composante passif (actif) des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	-	288	288

	Série G	Série H	Total
	\$	\$	\$
Au 31 décembre 2022			
Composante passif non dérivé, à l'émission	24 000	27 309	51 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	-	709	709
	24 000	28 018	52 018
Options de conversion exercées par les porteurs	-	(8 848)	(8 848)
	24 000	19 170	43 170
Charges de financement non amorties	(557)	(671)	(1 228)
Composante passif non dérivé	23 443	18 499	41 942
Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	88	28	116

Série G

Au 31 décembre 2023, aucune option de conversion n'avait été exercée par les porteurs de débentures.

Série H

Au 31 décembre 2023, des options de conversion ont été exercées par les porteurs de débentures représentant un montant nominal de 10 083 \$ (9 720 \$ au 31 décembre 2022).

9. Emprunts bancaires

Le Fonds dispose de deux facilités de crédit. La première est une ligne de crédit d'acquisition d'un montant de 8 000 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 décembre 2023, un montant de 950 \$ était exigible aux termes de la ligne de crédit d'acquisition (900 \$ au 31 décembre 2022). La ligne de crédit est garantie par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant cinq immeubles d'une juste valeur de 95 706 \$.

La deuxième 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 des acceptations bancaires majoré de 2,25 %. Au 31 décembre 2023, un montant de 35 409 \$ était exigible aux termes de la facilité de crédit renouvelable (8 997 \$ au 31 décembre 2022).

La facilité de crédit renouvelable est garantie par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 39 497 \$ et par une clause de sûreté négative visant une sélection d'immeubles dont la juste valeur est de 364 116 \$.

10. Parts de catégorie B

Exercices clos les	31 décembre 2023		31 décembre 2022	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de l'exercice	347 265	1 268	347 265	1 417
Émission de parts de catégorie B – Acquisition	550 000	2 475	-	-
Échange contre des parts de fiducie	(200 000)	(724)	-	-
Ajustement de la juste valeur	-	(976)	-	(149)
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	697 265	2 043	347 265	1 268

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

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

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts de catégorie B	171	78
Distribution par part de catégorie B	0,300	0,300

11. Évaluation de la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, ainsi que le niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur. Ils ne comprennent pas la juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, de la trésorerie soumise à des restrictions, des créances, du solde de prix de vente, des fournisseurs et autres créditeurs, ni de la distribution à verser aux porteurs de parts, qui avoisinait leur valeur comptable au 31 décembre 2023 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 31 décembre 2023	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
Éléments évalués à la juste valeur				
Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles (note 8)	288	-	-	288
Actif au titre des swaps de taux d'intérêt	(2 693)	-	(2 693)	-
Parts de catégorie B (note 10)	2 043	2 043	-	-
Éléments dont la juste valeur est présentée				
Emprunts hypothécaires (note 6)	640 425	-	612 870	-
Débetures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	42 748	43 351	-	-
Emprunts bancaires (note 9)	36 359	-	36 359	-

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

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

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

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

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

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

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles
	\$
Exercice clos le 31 décembre 2023	
Solde à l'ouverture de l'exercice	116
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	172
Solde à la clôture de l'exercice	288

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 décembre 2023 :

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles	Volatilité
	\$	%
Sensibilité de la volatilité		
Augmentation (diminution)		
(0,50) %	268	19,24
31 décembre 2023	288	19,74
0,50 %	308	20,24

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

12. Rémunération fondée sur des parts

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

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

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de l'exercice	121 727	103 116
Rémunération des fiduciaires	17 684	9 558
Distributions versées sous forme de parts	12 001	9 053
En circulation à la clôture de l'exercice	151 412	121 727

Au 31 décembre 2023, le passif au titre du régime était de 438 \$ (446 \$ au 31 décembre 2022). Les chiffres connexes comptabilisés en résultat net se chiffraient à un produit de 8 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (produits de 36 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

(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 décembre 2023, le passif au titre du régime était de 87 \$ (54 \$ au 31 décembre 2022). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les charges connexes comptabilisées en résultat net se chiffraient à 67 \$ (produit de 41 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022). Les 11 635 parts relatives aux achats de 2022 ont été émises en 2023 (11 605 parts relatives aux achats de 2021).

(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 :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de l'exercice	138 583	161 536
Attribution	224 302	93 576
Annulation	(2 914)	-
Règlement	(73 129)	(116 529)
En circulation à la clôture de l'exercice	286 842	138 583

Au 31 décembre 2023, le passif au titre du régime était de 597 \$ (446 \$ au 31 décembre 2022). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les charges connexes comptabilisées en résultat net se chiffraient à 390 \$ (charges de 357 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

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

Au 31 décembre 2023, l'obligation à long terme liée au régime s'établissait à 593 \$ (596 \$ au 31 décembre 2022). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2023, les produits connexes comptabilisés en résultat net se chiffraient à 4 \$ (charges de 107 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022).

13. Parts de fiducie émises et en circulation

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

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	
	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture l'exercice	85 238 279	395 960
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	1 083 135	3 441
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 12 b))	11 635	33
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions (note 12 c))	73 127	239
Parts de catégorie B échangées contre des parts	200 000	760
Émission dans le cadre de la conversion de débetures convertibles (note 8)	99 725	341
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	86 705 901	400 774

(a) Régime de réinvestissement des distributions

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

(b) Distributions

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts	25 830	24 927
Distribution par part de fiducie	0,300	0,300

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

Au 31 décembre 2023, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

14. Produits locatifs

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	80 322	73 992
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	25 449	24 831
	105 771	98 823
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	22 875	21 963
Amortissement des incitatifs de location	(2 783)	(3 113)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 963	1 822
	127 826	119 495

À titre de bailleur, le Fonds conclut des contrats de location à l'égard de ses immeubles de placement. De façon générale, les contrats de location ont une durée initiale de trois à dix ans et comportent des clauses qui prévoient une révision à la hausse périodique des loyers en fonction des conditions du marché en vigueur. Certains contrats comprennent des options de résiliation avant la fin du bail. Le Fonds a classé ces contrats de location à titre de contrats de location simple étant donné qu'ils ne transfèrent pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des biens.

Le tableau suivant présente les paiements minimaux futurs de base au titre de la location à recevoir aux termes de contrats de location simple non résiliables au 31 décembre 2023 :

	2023
	\$
Échéant d'ici un an	126 638
Échéant dans plus de un an mais d'ici deux ans	110 971
Échéant dans plus de deux ans mais d'ici trois ans	95 464
Échéant dans plus de trois ans mais d'ici quatre ans	77 529
Échéant dans plus de quatre ans mais d'ici cinq ans	65 463
Échéant dans plus de cinq ans	213 790
	689 855

15. Charges financières nettes

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	27 426	23 947
Intérêts sur les débetures convertibles	2 835	2 796
Intérêts sur les emprunts bancaires	2 478	1 421
Intérêts sur les obligations locatives	354	211
Autres charges d'intérêts	64	75
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	355	335
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	1 095	1 127
Distributions sur parts de catégorie B	172	104
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(976)	(149)
Frais de remboursement anticipé sur un emprunt hypothécaire	-	515
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 233	(14 216)
	35 036	16 166

16. Charges par nature

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Amortissements	99	122
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	9 516	9 452

17. Résultat par part

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

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Bénéfice net	36 598	38 154
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation - de base	86 289 487	83 438 658
Résultat de base par part	0,42	0,46

18. Gestion du capital et des risques financiers

La présente note fournit de l'information sur la façon dont le Fonds gère le capital et l'exposition aux risques financiers, de même que sur les objectifs, politiques et processus du Fonds liés à l'évaluation et à la gestion du risque.

(a) Gestion du capital

Le capital du Fonds se compose de l'apport des porteurs de parts, des débentures convertibles, des emprunts hypothécaires et des emprunts bancaires, à l'exclusion des frais d'émission. Dans la gestion de son capital, le Fonds a pour objectif d'assurer des ressources suffisantes pour ses opérations et son développement, tout en maximisant les rendements pour les porteurs de parts et en maintenant l'équilibre entre l'endettement et l'avoir.

Le Fonds gère la structure de son capital en fonction de l'évolution de ses affaires, de la conjoncture économique et de la disponibilité du capital.

Le capital du Fonds s'établit comme suit :

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(912)	(2 404)
Emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	640 425	638 441
Débentures convertibles ⁽¹⁾	43 185	43 170
Emprunts bancaires	36 359	9 897
Emprunts hypothécaires, débentures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	719 057	689 104
Total des actifs	1 227 648	1 179 340
Cumul de l'amortissement sur les immobilisations corporelles	1 213	1 114
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(912)	(2 404)
Total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 227 949	1 178 050

(1) Exclusion faite des frais d'émission

Aux 31 décembre	2023	2022
	%	%
Ratio emprunts hypothécaires, débentures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	58,6	58,5
Ratio emprunts hypothécaires / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	52,2	54,2

(b) Gestion du risque financier

Le Fonds est exposé aux risques suivants du fait de son utilisation d'instruments financiers :

- le risque de crédit
- le risque de taux d'intérêt
- le risque de liquidité
- le risque de variation de la juste valeur (se reporter à la note 11)

La présente note fournit de l'information concernant l'exposition du Fonds à chacun des risques précités, les objectifs, les politiques et les processus du Fonds pour évaluer et gérer ces risques ainsi que la gestion du capital par le Fonds. Des informations quantitatives supplémentaires figurent dans les présents états financiers consolidés.

(i) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et soient incapables de respecter les engagements de leur contrat de location. Le Fonds atténue ce risque en ayant une

composition variée de locataires, en étalant les échéances des baux, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation et en procédant à une étude de crédit de tout nouveau locataire important. Le Fonds analyse régulièrement ses créances clients et constitue une correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie qui, selon ses estimations, seront engagées à l'égard de ses créances clients. Au 31 décembre 2023, le montant à recevoir au titre des loyers impayés se chiffrait à 785 \$ (962 \$ au 31 décembre 2022). Une correction de valeur pour pertes de crédit attendues de 731 \$ a été comptabilisée (1 011 \$ au 31 décembre 2022), qui comprend le montant à recevoir au titre des loyers impayés et d'autres provisions spécifiques et isolées au titre des créances clients. La direction s'attend à pouvoir recouvrer les montants non inclus dans la provision, du fait que tous les baux visés sont dûment signés et qu'elle entretient des discussions continues avec les locataires concernant le paiement de ces sommes.

Le Fonds place sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie dans des institutions financières canadiennes ayant une notation de crédit élevée. Les notations de crédit sont activement surveillées et ces institutions financières sont tenues de respecter leurs obligations.

Le Fonds est également exposé au risque de crédit à l'égard des instruments financiers dérivés affichant un profit latent. Ce risque de crédit correspond à la juste valeur positive des contrats en cours. Le Fonds ne conclut des contrats portant sur des instruments financiers dérivés qu'avec des institutions financières canadiennes ayant une notation de crédit élevée.

(ii) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

Hormis quatre emprunts hypothécaires portant intérêt à taux variable dont le solde était de 24 636 \$ au 31 décembre 2023 et trois emprunts hypothécaires couverts par un swap de taux d'intérêt variable-fixe dont le solde était de 52 028 \$ au 31 décembre 2023, tous les autres emprunts hypothécaires et les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe. Par conséquent, une hausse ou une baisse des taux d'intérêt moyens de l'exercice de 100 points de base, toutes les autres variables étant constantes par ailleurs, aurait une incidence d'environ 749 \$ sur le résultat global du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

(iii) 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 décembre 2023, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

La situation de trésorerie du Fonds est surveillée régulièrement par la direction. Le tableau suivant présente les échéances contractuelles de passifs financiers, compte tenu des paiements d'intérêt estimés :

Au 31 décembre 2023			Calendrier des paiements prévus					
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2024	2025	2026	2027	2028	2029 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres crédateurs	19 549	20 374	19 732	63	56	-	-	-
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 168	2 168	2 168	-	-	-	-	-
Obligations locatives	7 332	17 475	372	378	384	387	404	15 550
Emprunts bancaires	36 359	36 359	36 359	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires et débiteures convertibles	680 540	765 338	208 818	106 269	136 032	119 776	87 242	107 201
	745 948	841 714	267 449	106 710	136 472	120 163	87 646	122 751

Au 31 décembre 2022			Calendrier des paiements prévus					
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2023	2024	2025	2026	2027	2028 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres crédateurs	20 058	20 581	20 279	183	63	56	-	-
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 131	2 131	2 131	-	-	-	-	-
Obligations locatives	4 203	9 882	228	231	236	242	245	8 700
Emprunts bancaires	9 897	9 897	9 897	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires et débiteures convertibles	678 053	775 870	112 205	140 300	106 623	150 914	124 496	141 332
	714 342	818 361	144 740	140 714	106 922	151 212	124 741	150 032

19. Filiales et partenariats

(a) Filiales

Le tableau qui suit présente les principales filiales entièrement détenues dont les comptes sont intégrés dans les états financiers consolidés du Fonds :

Entité	Type
BTB, Fiducie d'acquisitions et d'exploitation (« BTB FA&E »)	Fiducie
Gestion immobilière BTB Inc.	Société par actions
Immeuble BTB Crescent Sainte-Catherine Inc.	Société par actions
Corporation immobilière Cagim (« CIC »)	Société par actions
BTB Immobilier Société en commandite	Société en commandite
Lombard	Société en commandite
Place d'affaires Lebourgneuf Phase II (« PAL II »)	Société en nom collectif
Société immobilière Cagim	Société en commandite

(b) Partenariats

Le Fonds détient des participations dans des partenariats aux termes desquels les parties qui exercent un contrôle conjoint sur les entreprises ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à ces entreprises. Par conséquent, les partenariats sont classés en tant qu'entreprises communes. Les entreprises communes incluses dans les états financiers consolidés du Fonds sont les suivantes :

Aux 31 décembre		2023	2022
Immeuble	Localisation	%	%
Immeuble BTB/Laplaine	Terrebonne, QC	50	50
Huntington/BTB Montclair	Gatineau, QC	50	50

Les états financiers consolidés comprennent la quote-part du Fonds des actifs, des passifs, des produits et des charges attribuables à ces partenariats. L'information financière desdits partenariats s'établit comme suit :

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates		2023	2022
		\$	\$
Actifs		22 038	19 973
Passifs		(12 791)	(9 276)
Produits		2 021	1 869
Charges		2 120	870
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement		289	2 741

20. Secteurs d'exploitation

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

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

- immeubles industriels;
- immeubles de bureaux périphériques;
- immeubles de commerce de détail de première nécessité.

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux périphériques	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2023				
Immeubles de placement	440 120	518 345	249 057	1 207 522
Produits locatifs des immeubles	32 682	65 943	29 201	127 826
Résultat d'exploitation net	23 837	34 209	17 333	75 379
Exercice clos le 31 décembre 2022				
Immeubles de placement	344 998	570 527	249 356	1 164 881
Produits locatifs des immeubles	22 910	68 794	27 791	119 495
Résultat d'exploitation net	17 565	36 863	16 002	70 430

21. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

Le tableau qui suit présente un rapprochement des mouvements des passifs et des flux de trésorerie découlant des activités de financement :

	Débtures convertibles	Emprunts hypothécaires
	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2023		
Solde à l'ouverture de l'exercice	41 942	636 111
Emprunts hypothécaires diminués des frais de financement	-	48 755
Intérêts inscrits à l'actif sur les emprunts hypothécaires	-	-
Remboursement d'emprunts hypothécaires	-	(47 366)
Reprises d'hypothèques lors d'acquisitions d'actifs	-	-
Reprises d'hypothèques lors de sorties d'actifs	-	-
Produit net de l'émission de débtures convertibles	-	-
Comptabilisation initiale de la composante passif des options de conversion et de remboursement	-	-
Remboursement de débtures convertibles	-	-
Conversion de débtures convertibles	(330)	-
Ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur et amortissement des frais de financement	502	580
Désactualisation de la composante passif non dérivé	346	-
Solde à la clôture de l'exercice	42 460	638 080

22. Rémunération des principaux dirigeants et des fiduciaires

La rémunération des principaux dirigeants et des fiduciaires s'établit comme suit :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Salaires et avantages à court terme	2 425	2 377
Rémunération fondée sur des parts	445	539
Total	2 870	2 916

Les principaux dirigeants se composent des cadres dirigeants du Fonds.

23. Contrats de location, engagement et éventualités

(a) Contrats de location

Obligations locatives

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Analyse des échéances - flux de trésorerie contractuels non actualisés		
Échéant d'ici un an	372	228
Échéant dans plus de un an mais d'ici cinq ans	1 553	954
Échéant dans plus de cinq ans	15 550	8 700
Total des obligations locatives non actualisées	17 475	9 882
Obligations locatives incluses dans l'état de la situation financière		
Courant	6	19
Non courant	7 326	4 184

Montants comptabilisés dans le résultat net et le tableau des flux de trésorerie

Aux 31 décembre	2023	2022
	\$	\$
Résultat net		
Intérêts sur les obligations locatives (note 15)	354	211
Charges liées à des contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur, à l'exclusion des contrats de location à court terme dont le bien sous-jacent est de faible valeur	443	491
Tableau des flux de trésorerie		
Total des sorties de trésorerie liées aux contrats de location	801	717

(b) 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.

Conseil des fiduciaires



Michel Léonard
Président, Chef de la direction
et fiduciaire



Jocelyn Proteau
Président du conseil et fiduciaire ⁽²⁾



Jean-Pierre Janson
Vice-président du conseil
et fiduciaire ⁽²⁾



Lucie Ducharme
Présidente du comité
de ressources humaines
et gouvernance et fiduciaire ^{(1) (2)}



Luc Martin
Président du comité d'audit
et fiduciaire ⁽¹⁾



Fernand Perreault
Président du comité de
placements et fiduciaire ⁽³⁾



Armand Des Rosiers
Fiduciaire



Sylvie Lachance
Fiduciaire ⁽³⁾



Christine Marchildon
Fiduciaire ⁽²⁾

(1) Membre du comité d'audit

(2) Membre du comité de ressources humaines et gouvernance

(3) Membre du comité de placements

Informations aux porteurs de parts

Siège Social

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

Inscription en bourse

Les parts et 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^e étage
Montréal (Québec) H3A 3S8
Canada
T 514 982-7555
T Sans Frais: 1 800 564-6253
F 514 982-7850
service@computershare.com

Taxation des distributions

En 2023, pour les porteurs de
parts canadiens, les distributions
ont été traitées comme
suit pour fins fiscales:

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

Auditeurs

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

Conseillers juridiques

De Grandpré Chait s.e.n.c.r.l.
800, boulevard René-Lévesque
Ouest Bureau 2600
Montréal (Québec) H3B 1X9

Assemblée générale annuelle

18 juin 2024
Lieu et heure à déterminer

Régimes de réinvestissement des distributions

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

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

Illustration de couverture
par Romain Lasser
979, rue Bank, Ottawa, ON

