
Rapport de gestion 2025

Positionné pour une croissance stratégique



BTB

Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Bénéfice net ajusté	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 SEC de catégorie B et iv) les coûts de transaction engagés à l'acquisition et à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé. 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.	Résultats d'exploitation – Bénéfice net ajusté
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie	Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (« REN selon la comptabilité de trésorerie ») est une mesure financière non conforme aux IFRS qui correspond au résultat d'exploitation net, moins les éléments suivants : i) l'amortissement des incitatifs de location; et ii) l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire. Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie est rapproché au REN, qui est la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable. Le Fonds est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance opérationnelle et de la rentabilité de son portefeuille, car elle exclut les éléments hors trésorerie.	Résultats d'exploitation – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie; Annexe 2
Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)	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) les ajustements de la juste valeur (y compris les ajustements des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et des parts de SEC de catégorie B et les ajustements du prix des parts liés à la rémunération fondée sur des parts); v) les coûts de transactions à l'acquisition et à la sortie d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé; vi) les ajustements des produits locatifs selon la méthode linéaire; et vii) l'amortissement des incitatifs à la location. 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.	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts; Ressources de capital – ratio de couverture du service de la dette Annexe 4
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie	Le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie 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, moins : i) l'amortissement des incitatifs de location et ii) l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire. La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au REN du portefeuille comparable est le résultat d'exploitation. 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 sorties 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. Le Fonds considère également qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance sur le plan de l'exploitation et de la rentabilité de son portefeuille en excluant les éléments hors trésorerie.	Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable
Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») et FPE ajustés	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 SEC de catégorie B et des instruments financiers dérivés; ii) l'amortissement des incitatifs à la location; iii) les coûts de location additionnels; iv) les charges salariales de location; v) la rémunération fondée sur des parts et vi) les distributions sur les parts de SEC 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. 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 à la sortie d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires. 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.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Flux de trésorerie Annexe 3

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») et Montant ajusté des FPEA	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) l'accroissement 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. 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'acquisition et la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires. 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.	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Flux de trésorerie Annexe 3
FPE et FPEA par part et FPE ajustés et FPEA ajustés par part	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 SEC de catégorie B en circulation. 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.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); 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	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. Le Fonds juge ces mesures utiles pour évaluer sa capacité de versement de distributions.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Annexe 3
Ratio d'endettement total	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. 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.	Ressources de capital – Ratio d'endettement
Ratio d'endettement hypothécaire total	Le ratio d'endettement hypothécaire total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total des emprunts hypothécaires dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie. Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses emprunts hypothécaires et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.	Ressources de capital – Ratio d'endettement hypothécaire
Ratio de couverture des intérêts	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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC de catégorie B). 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.	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts
Ratio de couverture du service de la dette	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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC de catégorie B). Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées au service de la dette pour une période donnée.	Ressources de capital – Ratio de couverture du service de la dette

Rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2025

Introduction	26
Énoncés prospectifs – Mise en garde	26
Mesures financières non conformes aux IFRS	27
Présentation du Fonds	27
Objectifs et stratégies d'affaires	28
Faits saillants du quatrième trimestre clos le 31 décembre 2025	29
Renseignements financiers choisis	31
Information annuelle choisie	32
Information trimestrielle choisie	32
Information sectorielle	33
Indicateurs de performance opérationnelle	34
Portefeuille immobilier	35
Opérations immobilières	36
Résultats d'exploitation	41
Résultats d'exploitation – portefeuille comparable	46
Distributions	47
Fonds provenant de l'exploitation (FPE)	48
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)	49
Flux de trésorerie	50
Actifs	51
Ressources de capital	55
Impôts sur le revenu	60
Imposition des porteurs de parts	60
Méthodes et estimations comptables	61
Risques et incertitudes	62
Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière	62
Annexe 1 – Définitions	63
Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie des secteurs d'exploitation et rapprochements trimestriels	65
Annexe 3 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels	67
Annexe 4 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochement avec BAIIA ajusté	69

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 2025 ainsi que sa situation financière à cette date. Il présente un sommaire de certaines des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 24 février 2026 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Il fait état de toute information importante disponible jusqu'à la date de ce rapport. Les états financiers consolidés annuels du Fonds ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedarplus.ca 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.

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

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

Mesures financières non conformes aux IFRS

Certains termes et mesures utilisés dans le présent rapport de gestion, énumérés et définis dans le tableau des mesures financières non conformes aux IFRS en page 2 et 3 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 et 3. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport de gestion.

Les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures financières non conformes aux IFRS soient définies clairement et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'aux mesures conformes aux IFRS. Les mesures financières non conformes aux IFRS mentionnées, qui sont rapprochées aux mesures conformes aux IFRS les plus semblables dans l'Annexe 2 et l'Annexe 4, 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, en date du 31 décembre 2025, il détenait 72 immeubles, à savoir des immeubles industriels, des immeubles de bureaux situés en banlieue et des immeubles de commerce de détail de première nécessité situés dans les marchés primaires des provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Le Fonds est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec, dans l'est de l'Ontario et, depuis décembre 2021, dans l'Ouest canadien. Les parts et les débentures convertibles de série I de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN » et « BTB.DB.I » respectivement.

La direction du Fonds est entièrement internalisée et aucune convention de services et de gestion d'actifs n'est en vigueur entre le Fonds et ses dirigeants. Le Fonds s'assure ainsi que les intérêts de la direction et de ses employés sont en accord avec ceux des porteurs de parts. Seules deux propriétés sont gérées par des tiers gestionnaires selon des conditions normales concurrentielles. L'objectif de la direction, lorsque les circonstances seront favorables, est de gérer directement les immeubles non gérés directement par le Fonds, permettant possiblement de réaliser des économies d'honoraires de gestion et de charges d'exploitation par une gestion interne et mieux contrôler l'exploitation de ceux-ci.

Le tableau qui suit présente le sommaire du portefeuille immobilier du Fonds.

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
Au 31 décembre 2025	72	5 979 885	1 217 957

Ces chiffres incluent une participation de 50 % dans un immeuble totalisant 74 940 pieds carrés à Gatineau (Québec). La superficie locative totale comprend un immeuble d'une superficie de 55 849 pieds carrés situé à Edmonton reclassé en tant que contrat de location-financement et non compris dans la juste valeur.

Objectifs et stratégies d'affaires

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

- (i) Produire des distributions mensuelles en espèces stables, fiables et fiscalement avantageuses pour les porteurs de parts;
- (ii) Faire croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives;
- (iii) Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser leur valeur à long terme.

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

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

Dans de tels cas, le Fonds prévoit utiliser le produit de la vente de propriétés soit pour réduire l'endettement, soit pour redéployer ce capital dans le cadre de l'acquisition de propriétés.

Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 32,3 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une baisse de 0,3 million de dollars, ou 1,0 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour l'exercice 2025, les produits locatifs ont totalisé 130,1 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 0,1 million de dollars, ou 0,1 %, comparativement à la période correspondante de 2024.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net a totalisé 18,2 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une baisse de 0,8 million de dollars, ou 4,4 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour l'exercice 2025, le REN a totalisé 75,1 millions de dollars, ce qui est stable par rapport à la période correspondante de 2024.

Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾ :

Le REN selon la comptabilité de trésorerie a totalisé 18,7 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une baisse de 1,0 million de dollars, ou 5,1 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour l'exercice 2025, le REN selon la comptabilité de trésorerie a totalisé 78,5 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,5 million de dollars, ou 1,9 %, comparativement à la période correspondante de 2024. L'augmentation comptabilisée est attribuable aux éléments suivants : 1) un paiement de 1,1 million de dollars à titre de pénalité d'annulation de bail reçu d'un locataire industriel dont le départ est prévu pour la fin du premier trimestre de 2026, 2) un paiement de 1,0 million de dollars comptabilisé au premier trimestre de l'exercice à titre de pénalité d'annulation partielle reçue d'un locataire du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, dont les locaux ont déjà été reloués par le Fonds, 3) les améliorations opérationnelles, les nouveaux baux conclus, une augmentation des taux des baux renouvelés et une hausse des marges de location des baux en vigueur représentant une augmentation de 0,1 million de dollars et 4) une diminution de 0,7 million de dollars liée aux sorties conclues au cours de l'exercice.

Bénéfice net (perte nette) et résultat global (perte nette) : En raison d'une réduction de 4,7 millions de dollars de la juste valeur des immeubles de placement attribuable en partie à une légère augmentation des taux de capitalisation (diminution nette hors trésorerie de 15,0 millions de dollars) par rapport au profit lié à la juste valeur de 10,3 millions de dollars qui avait été inscrit en 2024, le Fonds a comptabilisé une perte nette de 0,9 million de dollars pour le trimestre, ce qui représente une baisse de 19,8 millions de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2025, le bénéfice net et le résultat global se sont établis à 22,4 millions de dollars, ce qui représente une diminution de 16,4 millions de dollars par rapport à la période correspondante de 2024.

REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ : Pour le trimestre considéré, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie a diminué de 3,3 % par rapport à la période correspondante de 2024. La diminution pour le trimestre est principalement attribuable au secteur des immeubles industriels, à savoir 1) le nouveau bail à court terme négocié avec le groupe d'investisseurs qui a acheté Lion Électrique, ce qui a donné lieu à une réduction de loyer de 0,2 million de dollars et 2) le loyer gratuit accordé à un nouveau locataire à Edmonton avec lequel un bail a été conclu au troisième trimestre de 2025 (0,1 million de dollars). Le secteur des immeubles de bureaux a également subi l'incidence négative 1) de charges non récurrentes non recouvrables (0,4 million de dollars) et 2) du loyer gratuit accordé à un nouveau locataire à Ottawa (0,4 million de dollars). Le secteur des immeubles de commerce de détail a bénéficié de l'incidence favorable d'un nouveau locataire important à Lévis, dont le bail a débuté le 25 février 2025. Pour l'exercice 2025, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 2,0 % par rapport à la période correspondante de 2024.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

FPE ajustés par part ⁽¹⁾ : Les FPE ajustés se sont établis à 9,7 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,9 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,2 ¢ par part. Pour l'exercice 2025, les FPE ajustés se sont établis à 40,6 ¢ par part, contre 42,2 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,6 ¢ par part. Cette diminution est attribuable aux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie totalisant 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025, à savoir 1) un ajustement de 1,6 million de dollars attribuable au bail à court terme négocié avec le groupe d'investisseurs qui a acheté Lion Électrique et 2) un ajustement de 0,2 million de dollars attribuable au départ anticipé d'un locataire industriel d'un immeuble situé à Edmonton, lequel a rapidement été entièrement reloué à long terme.

Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾ : Le montant ajusté des FPEA s'est établi à 8,8 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,3 ¢ par part. Pour l'exercice 2025, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 38,8 ¢ par part, contre 38,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,7 ¢ par part. La hausse s'explique par 1) l'augmentation de 1,5 million de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une diminution de 0,5 million de dollars des charges administratives, 3) une augmentation de 0,3 million de dollars des pertes de crédit attendus, 4) la stabilité des charges d'intérêts déduction faite des produits financiers et 5) une augmentation de 0,5 million de dollars de la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles.

Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ : Pour l'exercice 2025, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 77,3 %, contre 78,7 % pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,4 %.

Activités de location : Au cours du quatrième trimestre, les activités de location totales du Fonds ont visé une superficie de 150 398 pieds carrés, à savoir le renouvellement de baux totalisant 117 190 pieds carrés et la conclusion de nouveaux baux totalisant 33 208 pieds carrés. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre à l'étude s'est établie à 6,7 %. Pour l'exercice 2025, les activités de location totales du Fonds ont visé une superficie de 742 162 pieds carrés, à savoir le renouvellement de baux totalisant 473 837 pieds carrés et la conclusion de nouveaux baux totalisant 268 325 pieds carrés. Pour l'exercice 2025, la croissance du taux moyen des baux renouvelés s'est établie à 10,6 %. À la clôture de l'exercice, le taux d'occupation du portefeuille s'établissait à 91,3 %, ce qui représente une diminution de 20 points de base par rapport au trimestre précédent et de 140 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. La diminution du taux d'occupation est principalement attribuable au départ de deux locataires industriels situés à Edmonton, en Alberta, qui occupaient une superficie respective de 24 014 pieds carrés (départ prévu) et de 32 750 pieds carrés (départ forcé). Le Fonds a d'ores et déjà retenu les services d'une maison de courtage commerciale nationale spécialisée dans le secteur des immeubles industriels pour louer les deux immeubles.

Sorties : Le 30 octobre 2025, le Fonds a cédé sa participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail situé au 5791, boulevard Laurier, à Terrebonne, pour un produit brut total de 3,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 5,4 millions de dollars en trésorerie et équivalents de trésorerie, et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit ⁽²⁾ était de 25,0 millions de dollars.

Dette : BTB a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 57,0 %, ce qui représente une diminution de 90 points de base comparativement au 31 décembre 2024. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾ de 51,3 %, en baisse de 150 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Sommaire des éléments importants au 31 décembre 2025

- Nombre total d'immeubles : 72
- Superficie locative totale : 6,0 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1,2 milliard de dollars
- Capitalisation boursière : 361 millions de dollars (cours des parts de 4,09 \$ au 31 décembre 2025)

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente des renseignements financiers choisis pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestres		Exercices	
		2025	2024	2025	2024
		\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	41	32 339	32 671	130 139	130 030
Résultat d'exploitation net (REN)	41	18 238	19 082	75 054	75 051
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	41	18 674	19 674	78 504	77 020
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	32	(932)	18 847	22 371	38 742
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	45	6 668	7 938	29 382	30 708
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾	46	18 447	19 073	77 528	76 034
Distributions	47	6 673	6 648	26 683	26 463
FPE ajustés ⁽¹⁾	48	8 594	9 656	36 043	37 157
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	49	7 863	8 923	34 446	33 554
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	50	20 070	18 482	70 604	66 004
Total de l'actif	32			1 243 928	1 256 003
Immeubles de placement	51			1 217 957	1 233 282
Emprunts hypothécaires	55			641 450	662 913
Déventures convertibles	56			35 341	19 346
Facilités de crédit				34 456	44 298
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾	57			51,3 %	52,8 %
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	57			57,0 %	57,9 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	43			4,36 %	4,35 %
Capitalisation boursière				361 019	295 761
Information financière par part					
Parts en circulation (en milliers)	59			88 269	88 024
Parts de SEC de catégorie B en circulation (en milliers)	58			697	697
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	59	88 269	87 896	88 146	87 308
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B en circulation (en milliers)	59	88 966	88 593	88 844	88 005
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	41	(1,0) ¢	21,3 ¢	25,2 ¢	44,0 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	45	7,5 ¢	9,0 ¢	33,1 ¢	34,9 ¢
Distributions	47	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	48	9,7 ¢	10,9 ¢	40,6 ¢	42,2 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	48	77,3 %	68,8 %	73,9 %	71,1 %
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	49	8,8 ¢	10,1 ¢	38,8 ¢	38,1 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	49	85,2 %	74,5 %	77,3 %	78,7 %
Cours des parts				4,09	3,36
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	35			72	75
Superficie locative (milliers pi ²)	35			5 980	6 126
Taux d'occupation commis	35			91,3 %	92,7 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	37	6,7 %	18,7 %	10,6 %	8,3 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 à 27.

Information annuelle choisie

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	2025	2024	2023
	\$	\$	\$
Information financière			
Produits locatifs	130 139	130 030	127 826
Résultat d'exploitation net (REN)	75 054	75 051	75 379
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(4 650)	10 264	2 001
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	22 371	38 742	36 598
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	70 604	66 004	70 852
FPE ajustés ⁽¹⁾	36 043	37 157	38 946
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	34 446	33 554	34 956
Distributions	26 683	26 463	26 003
Total de l'actif	1 243 928	1 256 003	1 227 648
Dette à long terme	676 791	682 259	680 540
Information financière par part			
Bénéfice net et résultat global	25,2 ¢	44,0 ¢	42,4 ¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	40,6 ¢	42,2 ¢	45,1 ¢
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	38,8 ¢	38,1 ¢	40,5 ¢
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 27.

Information trimestrielle choisie

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

(en milliers de dollars, sauf les données par part)	2025 T-4	2025 T-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 339	32 876	30 513	34 411	32 671	32 505	32 218	32 636
Résultat d'exploitation net (REN)	18 238	19 866	17 129	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	18 674	20 128	19 465	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	(932)	9 501	6 194	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153
Bénéfice net (perte nette) et résultat global par part	(1,0) ¢	10,7 ¢	7,0 ¢	8,6 ¢	21,3 ¢	6,2 ¢	8,3 ¢	8,2 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	20 070	16 383	18 787	15 364	18 482	16 417	18 758	12 345
FPE ajustés ⁽¹⁾	8 594	10 204	7 365	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925
FPE ajustés par part ⁽¹⁾	9,7 ¢	11,5 ¢	8,3 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	7 863	8 993	8 423	9 167	8 923	8 581	8 230	7 819
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾	8,8 ¢	10,1 ¢	9,5 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢
Distributions ⁽²⁾	6 673	6 678	6 671	6 666	6 648	6 627	6 605	6 581
Distributions par part ⁽²⁾	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 27.

(2) Inclus les distributions sur les parts de SEC 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 qui suivent présentent un résumé des contributions aux immeubles de placement, aux produits, au résultat d'exploitation net (REN) et au résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) de chacun des secteurs d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de commerce de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
Trimestre clos le 31 décembre 2025							
Immeubles de placement	442 026	36,3	502 000	41,2	273 931	22,5	1 217 957
Produits locatifs	7 767	24,0	16 214	50,1	8 358	25,9	32 339
Résultat d'exploitation net (REN)	5 241	28,7	8 099	44,4	4 898	26,9	18 238
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 250	28,1	8 386	44,9	5 038	27,0	18 674
Taux d'occupation commis (%)	–	90,6	–	87,6	–	98,9	–
Trimestre clos le 31 décembre 2024							
Immeubles de placement	452 559	36,7	512 829	41,6	267 894	21,7	1 233 282
Produits locatifs	8 318	25,5	16 636	50,9	7 717	23,6	32 671
Résultat d'exploitation net (REN)	5 822	30,5	8 809	46,2	4 451	23,3	19 082
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 918	30,1	9 228	46,9	4 528	23,0	19 674
Taux d'occupation commis (%)	–	93,5	–	88,5	–	99,0	–
Exercices clos les 31 décembre							
(en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de commerce de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
Exercice clos le 31 décembre 2025							
Produits locatifs	31 285	24,0	66 249	50,9	32 605	25,1	130 139
Résultat d'exploitation net (REN)	21 275	28,3	34 515	46,0	19 264	25,7	75 054
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	23 245	29,6	35 857	45,7	19 402	24,7	78 504
Exercice clos le 31 décembre 2024							
Produits locatifs	33 368	25,7	66 026	50,8	30 636	23,5	130 030
Résultat d'exploitation net (REN)	23 981	32,0	33 203	44,2	17 867	23,8	75 051
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	23 885	31,0	34 931	45,4	18 204	23,6	77 020

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Performance du secteur des immeubles industriels

La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels est demeurée stable à 36,3 %, contre 36,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. D'un exercice à l'autre, la quote-part des produits locatifs et du REN selon la comptabilité de trésorerie a diminué respectivement de 1,7 % et de 1,4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits locatifs est attribuable aux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie présentés précédemment et comptabilisés au cours du deuxième trimestre de 2025. La diminution du REN selon la comptabilité de trésorerie est attribuable à la faillite d'un locataire (troisième trimestre de 2024) présentée précédemment et au départ anticipé d'un locataire industriel (deuxième trimestre de 2025). Le taux d'occupation de ce secteur a été touché par la faillite d'un locataire présentée précédemment (troisième trimestre de 2024), le départ forcé d'un locataire qui occupait une superficie de 32 750 pieds carrés (deuxième trimestre de 2025) et le départ connu d'un locataire industriel qui occupait une superficie de 24 014 pieds carrés (troisième trimestre de 2025), ce qui a entraîné une diminution de 290 points de base du taux d'occupation par rapport à la période correspondante de 2024, lequel a été ramené à 90,6 %. Il n'y a eu aucune activité importante au quatrième trimestre de 2025.

Performance du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue

La juste valeur proportionnelle des immeubles de bureaux situés en banlieue a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 41,6 % à 41,2 %. Pour l'exercice à ce jour, la quote-part des produits locatifs et du REN selon la comptabilité de trésorerie a augmenté respectivement de 0,1 % et de 0,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du dernier trimestre, un locataire de bureaux qui occupait une superficie de 28 049 pieds carrés a quitté ses locaux à la fin de novembre, ce qui explique une partie de la diminution de 90 points de base du taux d'occupation par rapport à la période correspondante de 2024, pour s'établir à 87,6 %. Au cours du quatrième trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 68 358 pieds carrés, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,8 %. Depuis le début de l'exercice, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 0,1 % et de 0,3 %, respectivement, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

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. Pour le premier trimestre, un nouveau locataire important occupant une superficie de 45 870 pieds carrés a contribué à hauteur d'environ 0,4 million de dollars aux produits supplémentaires. Le taux d'occupation de ce secteur a diminué de 10 points de base par rapport à la période correspondante de 2024, pour s'établir à 98,9 %. Au cours du quatrième trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 46 331 pieds carrés, la hausse moyenne des baux s'établissant à 8,3 %. D'un exercice à l'autre, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie a augmenté respectivement de 1,6 % et de 1,1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Indicateurs de performance opérationnelle

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

Taux d'occupation commis : donne un aperçu du degré d'optimisation de l'espace locatif et du potentiel d'augmentation des revenus du portefeuille immobilier du Fonds. Ce taux prend en compte la superficie locative occupée et la superficie locative des baux signés à la fin du trimestre, mais dont le terme n'a pas encore débuté;

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

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

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

Portefeuille immobilier

À la clôture du quatrième trimestre de 2025, BTB était propriétaire de 72 immeubles représentant une juste valeur totale d'environ 1,2 milliard de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,0 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir www.sedarplus.ca).

Sommaire des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2025

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Immeubles industriels	31	2 058 919	90,6	90,6	34,4
Immeubles de bureaux situés en banlieue	31	2 507 235	87,6	87,3	41,9
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	10	1 413 731	98,9	98,7	23,7
Total du portefeuille	72	5 979 885	91,3	91,1	100,0

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Montréal	37	3 244 779	91,6	91,6	54,3
Ville de Québec	9	1 174 603	90,4	90,1	19,6
Trois-Rivières	2	149 077	80,3	80,3	2,5
Ottawa	11	809 115	93,4	93,4	13,5
Edmonton	10	405 239	86,0	86,0	6,8
Saskatoon	3	197 072	100,0	100,0	3,3
Total du portefeuille	72	5 979 885	91,3	91,1	100,0

Sorties d'immeubles de placement

Le 16 juin 2025, le Fonds a cédé un immeuble industriel situé au 3911, Millar Avenue, à Saskatoon (Saskatchewan), pour un produit total de 6,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Le 11 juillet 2025, le Fonds a cédé un immeuble de bureaux situé au 1170, boulevard Lebourgneuf, à Québec, au Québec, pour un produit brut de 10,5 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements. Afin de conclure la transaction, le Fonds a accordé à l'acheteur un solde de prix de vente de 1,0 million de dollars venant à échéance le 11 juillet 2027, à un taux d'intérêt de 5,0 %.

Le 30 octobre 2025, le Fonds a cédé sa participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail situé au 5791, boulevard Laurier, à Terrebonne, pour un produit total de 3,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Acquisitions d'immeubles de placement

Le Fonds n'a acquis aucun immeuble au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

Le tableau qui suit présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 487 099	5 655 758	5 676 015	5 762 652
Actifs (vendus) achetés ⁽³⁾⁽⁵⁾	(17 114)	–	(89 324)	(24 963)
Nouveaux baux signés	33 208	68 726	268 325	185 581
Départs de locataires	(43 075)	(48 469)	(395 370)	(293 126)
Autres ⁽²⁾	–	–	472	45 871
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 460 118	5 676 015	5 460 118	5 676 015
Superficie vacante en début de période	509 900	469 977	449 720	358 034
Actifs vacants (vendus) ⁽³⁾	–	–	(56 526)	(8 661)
Absorption nette ⁽⁴⁾	9 867	(20 257)	126 573	100 347
Superficie locative vacante en fin de période ⁽³⁾	519 767	449 720	519 767	449 720
Total de la superficie locative occupée en fin de période	5 979 885	6 125 735	5 979 885	6 125 735

(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.

(3) La superficie totale de l'immeuble vendu était de 102 336 pieds carrés, dont une superficie de 45 810 pieds carrés était occupée et une superficie de 56 526 pieds carrés était vacante. La partie occupée est présentée au poste « actifs (vendus) achetés », et la partie vacante est présentée au poste « actifs vacants (vendus) achetés ».

(4) L'absorption nette correspond à la différence entre les nouveaux baux signés et les départs de locataires.

(5) Le Fonds a cédé sa participation de 50 % dans un immeuble de commerce de détail situé au 5791, boulevard Laurier, à Terrebonne. Le tableau présente la participation de 50 % de BTB.

Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le taux d'occupation commis du Fonds a diminué de 140 points de base, passant de 92,7 % à 91,3 %, en raison surtout du départ forcé d'un locataire industriel qui occupait une superficie de 32 750 pieds carrés à Edmonton, en Alberta, et de deux départs connus, soit celui d'un locataire industriel qui occupait une superficie de 24 014 pieds carrés à Edmonton, en Alberta, et celui d'un locataire de bureaux qui occupait une superficie de 28 049 pieds carrés à Ottawa, en Ontario.

Activités de location

Le tableau qui suit présente le sommaire des renouvellements de baux au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
Baux venus à échéance	43 066	144 540	566 699	539 363
Baux renouvelés à échéance	8 755	96 071	257 876	393 416
Taux des baux renouvelés	20,3 %	66,5 %	45,5 %	72,9 %
Taux des baux renouvelés, y compris les transactions sans absorption nette ⁽¹⁾	20,3 %	66,5 %	73,7 %	72,9 %

(1) Représente le taux des baux renouvelés après ajustement pour exclure les transactions biunivoques sans incidence nette sur le taux d'occupation du portefeuille, qui ont été comptabilisées au titre des nouveaux baux plutôt qu'au titre des baux renouvelés. De plus amples renseignements sont fournis ci-dessous.

Pour l'exercice 2025, le taux moyen des baux renouvelés se serait établi à 73,7 % n'eût été l'incidence des départs de locataires dont les locaux ont aussitôt été reloués à de nouveaux locataires. Ces transactions ⁽¹⁾ ont visé une superficie totale de 159 927 pieds carrés, à savoir 80 000 pieds carrés pour Kraft Heinz Company (secteur des immeubles industriels) à Montréal, au Québec; 30 352 pieds carrés pour Village des Valeurs (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) à Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec; 30 297 pieds carrés pour XCMG Ltd (secteur des immeubles industriels) à Edmonton, en Alberta; et 19 278 pieds carrés pour Field Effect (secteur des immeubles de bureaux situés de banlieue) à Ottawa, en Ontario. Bien que ces transactions n'aient eu aucune incidence sur le taux d'occupation du portefeuille, elles ont été comptabilisées au titre des nouveaux baux plutôt qu'au titre des baux renouvelés, ce qui a eu pour effet de réduire le taux de renouvellement, qui s'est établi à 45,5 % pour l'exercice.

Au cours du trimestre, le Fonds a également renouvelé des baux avec des locataires existants dont les baux devaient arriver à échéance en 2026 ou au cours d'exercices ultérieurs. Ces transactions ont visé une superficie totale de 108 435 pieds carrés pour le trimestre et de 215 960 pieds carrés pour l'exercice. Les plus importants renouvellements de baux par anticipation effectués au cours du trimestre incluaient une superficie de 30 400 pieds carrés pour L'Aubainerie (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) à Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec, et de 22 255 pieds carrés pour la Société canadienne des postes (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Québec, au Québec.

Comme il a été indiqué précédemment, le départ connu d'un locataire de bureaux qui occupait une superficie de 28 049 pieds carrés à Ottawa, en Ontario, au cours du trimestre a eu une incidence directe sur l'absorption nette et a compensé en partie l'effet des nouveaux baux et des renouvellements de baux.

Pour le trimestre, les renouvellements de baux du Fonds ont visé une superficie totale de 117 190 pieds carrés (à savoir 8 755 pieds carrés dont le renouvellement a eu lieu à l'échéance et 108 435 pieds carrés dont le renouvellement est prévu). Pour l'exercice, ils ont visé une superficie totale de 473 837 pieds carrés.

Taux moyen des baux renouvelés

Secteur d'activité	Trimestres		Exercices	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (diminution) (%)
Immeubles industriels	–	0,0 %	7 422	(11,8) %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	63 358	5,8 %	252 448	12,4 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	48 832	7,8 %	213 967	6,4 %
Total	117 190	6,7 %	473 837	10,6 %

Pour l'exercice 2025, le Fonds a présenté une croissance du taux moyen des baux renouvelés de 10,6 %. Cette performance s'explique en grande partie par le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, qui a contribué à hauteur de 53,3 % à l'ensemble des renouvellements de baux et a enregistré la plus forte hausse du taux moyen des baux renouvelés de tous les secteurs, soit de 12,4 %. Cette performance s'appuie également sur le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, lequel continue d'avoir le vent dans les voiles, contribuant à hauteur de 45,2 % à l'ensemble des renouvellements de baux et à un écart de location positif de 6,4 %.

(1) Représente le taux des baux renouvelés après ajustement pour exclure les transactions biunivoques sans incidence nette sur le taux d'occupation du portefeuille, qui ont été comptabilisées au titre des nouveaux baux plutôt qu'au titre des baux renouvelés. De plus amples renseignements sont fournis ci-dessus.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 33 208 pieds carrés à de nouveaux locataires, en raison d'une combinaison de nouveaux locataires « déjà en place » et de locataires ayant des ententes de location ferme, de sorte qu'à la fin du trimestre, une superficie totalisant 519 767 pieds carrés était disponible pour la location.

Au cours de l'exercice 2025, le Fonds a conclu de nouveaux baux visant une superficie totalisant 268 325 pieds carrés, à savoir des nouveaux baux visant une superficie de 116 235 pieds carrés, soit 43 %, dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, des nouveaux baux visant une superficie de 110 297 pieds carrés, soit 41 %, dans le secteur des immeubles industriels et des nouveaux baux visant une superficie de 41 793 pieds carrés, soit 16 %, dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

Taux d'occupation

Les tableaux qui suivent 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 2025	30 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	90,6	90,6	91,8	93,5	93,5
Immeubles de bureaux situés en banlieue	87,6	88,0	86,6	88,5	88,5
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	98,9	98,9	98,8	98,5	99,0
Total du portefeuille	91,3	91,5	91,2	92,5	92,7

	31 décembre 2025	30 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	91,6	91,6	91,6	92,0	92,2
Ville de Québec	90,4	90,0	85,8	87,6	87,9
Trois-Rivières	80,3	75,9	75,9	75,9	75,2
Ottawa	93,4	96,9	98,8	99,6	99,7
Edmonton	86,0	86,0	91,9	100,0	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	91,3	91,5	91,2	92,5	92,7

Échéances des baux

Le tableau qui suit présente le sommaire des baux du Fonds venant à échéance au cours des cinq prochains exercices.

	2026	2027	2028	2029	2030
Immeubles industriels					
Superficie locative (pieds carrés)	298 878	270 870	301 941	86 014	128 200
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	13,03 \$	9,33 \$	15,91 \$	16,42 \$	11,59 \$
% du portefeuille – Immeubles industriels	14,52 %	13,16 %	14,67 %	4,18 %	6,23 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue					
Superficie locative (pieds carrés)	364 874	330 751	243 543	295 777	405 060
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	14,63 \$	17,54 \$	16,33 \$	16,08 \$	17,17 \$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	14,55 %	13,19 %	9,71 %	11,80 %	16,16 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	45 351	158 877	59 697	255 182	74 090
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	16,65 \$	13,80 \$	19,36 \$	13,26 \$	20,43 \$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	3,21 %	11,24 %	4,22 %	18,05 %	5,24 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	709 103	760 498	605 181	636 973	607 350
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	14,09 \$	13,83 \$	16,42 \$	15,00 \$	16,39 \$
% du portefeuille – Total	11,86 %	12,72 %	10,12 %	10,65 %	10,16 %

(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 2025, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,0 ans, contre 5,6 ans pour la période correspondante de 2024. De plus, pour assurer des revenus futurs pour le Fonds et stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à renouveler les baux avant leur échéance afin d'accroître la durée restante des baux.

Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont le gouvernement du Québec et le gouvernement du Canada (les deux, secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) et Walmart (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), et représentent respectivement 5,6 %, 4,9 % et 2,9 % des produits locatifs.

Une proportion de 42,8 % des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux et des sociétés cotées en bourse.

Le tableau qui suit présente la contribution des dix plus importants locataires aux revenus totaux en pourcentage des revenus au 31 décembre 2025. Leur contribution représente 24,6 % des produits locatifs et 20,9 % de la superficie locative totale du Fonds.

Client	% des produits locatifs	% de la superficie	Superficie locative (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	5,6	4,6	273 604
Gouvernement du Canada	4,9	4,1	246 456
Walmart	2,9	4,4	264 550
Nors (anciennement Strongco)	2,4	2,0	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,9	1,0	61 034
Groupe BBA Inc.	1,7	1,2	69 270
Les Compagnies Loblaw limitée	1,4	1,1	64 745
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	0,9	53 567
WSP	1,3	0,8	48 478
Mouvement Desjardins	1,2	0,8	50 502
	24,6	20,9	1 250 791

Résultats d'exploitation

Les tableaux qui suivent présentent un sommaire des résultats financiers des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Ces tableaux doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 339	32 671	130 139	130 030
Charges d'exploitation	14 101	13 589	55 085	54 979
Résultat d'exploitation net (REN)	18 238	19 082	75 054	75 051
Charges financières nettes et produits financiers	9 682	7 678	37 665	36 671
Frais d'administration	2 713	2 531	9 929	9 433
Coûts de transaction	156	–	439	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6 619	(9 974)	4 650	(10 263)
Bénéfice net et résultat global	(932)	18 847	22 371	38 742

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net (REN)	18 238	19 082	75 054	75 051
Amortissement des incitatifs de location	852	966	3 339	3 167
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(416)	(374)	111	(1 198)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	18 674	19 674	78 504	77 020

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont établis à 32,3 millions de dollars, ce qui représente une baisse de 0,3 million de dollars, ou 1,0 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour l'exercice 2025, les produits locatifs ont augmenté de 0,1 million de dollars, ou 0,1 %. Compte non tenu des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025, les produits locatifs pour l'exercice 2025 auraient augmenté de 1,9 million de dollars, ou 1,5 %.

Charges d'exploitation

Le tableau qui suit présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	5 321	4 892	19 864	19 591
Énergie	1 647	1 307	6 614	5 956
Impôt foncier et assurances	7 133	7 390	28 607	29 432
Total des charges d'exploitation	14 101	13 589	55 085	54 979
% des produits locatifs	43,6 %	41,6 %	42,3 %	42,3 %

Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, ont augmenté de 2,0 % pour le trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Compte non tenu des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au cours du deuxième trimestre de 2025, les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, auraient été de 41,8 %, en baisse de 0,5 %.

Charges financières et produits financiers

Le tableau qui suit présente le sommaire des charges financières pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(294)	(584)	(1 407)	(2 329)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 180	7 335	28 936	28 880
Intérêts sur les débentures convertibles	736	468	2 945	2 594
Intérêts sur les facilités de crédit	454	704	1 885	3 203
Autres charges d'intérêts	124	135	512	499
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	8 200	8 058	32 871	32 847
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	53	52	209	209
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	8 253	8 110	33 080	33 056
Accroissement des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	458	402	1 788	1 462
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débentures convertibles	146	100	875	391
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	8 857	8 612	35 743	34 909
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	581	(760)	1 413	1 462
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	244	(174)	509	300
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	9 682	7 678	37 665	36 671

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

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont augmenté de 0,1 million de dollars pour le trimestre, ce qui s'explique surtout par i) une augmentation de 0,3 million de dollars des intérêts sur les débentures convertibles, ii) une baisse de 0,3 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les facilités de crédit renouvelables attribuable à une utilisation plus faible et à une diminution des taux préférentiels, iii) une diminution de 0,2 million de dollars des charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires et iv) une diminution de 0,3 million de dollars des produits financiers. Pour l'exercice 2025, les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, sont demeurées stables comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,36 % au 31 décembre 2025, soit 1 point de base de plus que le taux moyen en vigueur au 31 décembre 2024, qui était alors de 4,35 %. La hausse est surtout attribuable au refinancement d'emprunts hypothécaires à taux fixes selon des taux légèrement supérieurs à ceux antérieurs au refinancement.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires à taux fixe s'est accru de 9 points de base pour s'établir à 4,25 % (4,16 % au 31 décembre 2024). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 3,10 % et 6,80 % au 31 décembre 2025 (2,37 % à 7,07 % au 31 décembre 2024). Le solde cumulatif des emprunts à taux fixe du Fonds s'élevait à 538,9 millions de dollars.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires soumis à des taux d'intérêt variables est passé de 7,07 % à 5,45 %, ce qui représente une baisse de 162 points de base par rapport à la période correspondante de 2024. Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à un taux d'intérêt variable s'élevait à 4,9 millions de dollars. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré afférent aux emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'est établi à 4,90 % (taux variable de 5,09 %), ce qui représente une hausse de 4 points de base par rapport au taux de 4,86 % (taux variable de 6,06 %) enregistré à la période correspondante de 2024.

Le solde cumulé des emprunts du Fonds assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'établissait à 100,2 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 décembre 2025 s'élève à 2,3 ans (2,8 ans au 31 décembre 2024).

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

Frais d'administration

Le tableau qui suit présente le sommaire des frais d'administration du Fonds pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	1 911	2 079	7 160	7 606
Pertes de crédit attendues	123	244	1 185	890
Rémunération fondée sur des parts	679	208	1 584	937
Frais d'administration du Fonds	2 713	2 531	9 929	9 433

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 sortie, le Fonds réévaluera l'immeuble de placement en fonction de la contrepartie reçue à la sortie.

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 s'assure que tous les immeubles sont évalués par des évaluateurs externes à tour de rôle tous les trois ans. En outre, le Fonds procède à l'évaluation externe des 15 immeubles ayant la plus grande valeur et des immeubles visés par des transactions d'acquisition, de financement ou de refinancement, ou à la demande des prêteurs. Au 31 décembre 2025, le Fonds avait fait évaluer 58 % de ses immeubles par des évaluateurs externes, ce qui représente un montant global de 702,8 millions de dollars. Pour l'exercice, une perte de 4,7 millions de dollars au titre des variations nettes de la juste valeur a été comptabilisée, ce qui reflète une augmentation des taux de capitalisation dans les trois catégories d'actifs ainsi que la mise à jour des hypothèses relatives aux flux de trésorerie. Aux fins de l'établissement de la valeur de ses propriétés n'ayant pas fait l'objet d'évaluations indépendantes au cours d'un exercice donné, le Fonds reçoit trimestriellement 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. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques où le Fonds exerce ses activités et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chacune de ces zones. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les experts externes.

Le tableau qui suit présente le sommaire de la variation de la juste valeur des immeubles de placement par secteur d'activités pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Immeubles industriels	(3 354)	5 627	(6 496)	8 553
Immeubles de bureaux situés en banlieue	(2 261)	1 907	(4 911)	(5 426)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	(1 004)	2 440	6 757	7 136
Total de la variation de la juste valeur	(6 619)	9 974	(4 650)	10 263

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

Au 31 décembre 2025	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Taux de capitalisation	5,50 % – 7,50 %	6,00 % – 8,50 %	5,75 % – 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,75 % – 8,00 %	6,25 % – 8,50 %	6,00 % – 8,00 %
Taux d'actualisation	6,25 % – 8,75 %	6,75 % – 9,00 %	6,50 % – 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,18 %	6,98 %	7,03 %
Au 31 décembre 2024			
Taux de capitalisation	5,25 % – 7,75 %	6,00 % – 8,25 %	5,75 % – 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,25 % – 8,00 %	6,25 % – 8,50 %	6,00 % – 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % – 8,50 %	6,25 % – 9,00 %	6,50 % – 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,11 %	7,00 %	7,03 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 décembre 2025 se situait à 6,70 % (6,68 % au 31 décembre 2024), en hausse de 2 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Le Fonds a estimé qu'au 31 décembre 2025, si une hausse ou une diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 44,2 millions de dollars ou une hausse de 47,7 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

Bénéfice net ajusté

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

Le tableau qui suit présente le sommaire du bénéfice net ajusté ⁽¹⁾ avant ces éléments non monétaires volatils et coûts de transaction pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	(932)	18 847	22 371	38 742
Coûts de transaction à l'acquisition et à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	156	–	439	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6 619	(9 975)	4 650	(10 264)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	581	(760)	1 413	1 462
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	244	(174)	509	300
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	6 668	7 938	29 382	30 708
Par part	7,5 ¢	9,0 ¢	33,1 ¢	34,9 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 27.

Le bénéfice net ajusté du trimestre a diminué de 1,3 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout 1) d'une diminution de 0,8 million de dollars du REN, 2) d'une hausse de 0,3 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur et 3) d'une augmentation de 0,2 million de dollars des charges administratives.

Le bénéfice net ajusté de l'exercice 2025 a diminué de 1,3 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 31 décembre 2024 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 31 décembre 2025. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis ^{(2) (3)} et dont le Fonds s'est départi ^{(2) (3)} au cours des exercices 2024 et 2025 ainsi que les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire.

Le tableau qui suit présente le REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾ pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres			Exercices		
	2025	2024	Δ %	2025	2024	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	18 674	19 673	(5,1) %	78 504	77 022	1,9 %
REN selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ provenant de :						
Sorties	-	(242)		(397)	(1 104)	
Corporation	(227)	(358)		(579)	116	
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾	18 447	19 073	(3,3) %	77 528	76 034	2,0 %
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ provenant de :						
Immeubles industriels	5 250	5 840	(10,1) %	23 105	23 570	(2,0) %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	8 160	8 748	(6,7) %	35 137	34 429	2,1 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	5 037	4 485	12,3 %	19 286	18 035	6,9 %
REN selon la comptabilité de trésorerie du portefeuille comparable ⁽¹⁾	18 447	19 073	(3,3) %	77 528	76 034	2,0 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ a diminué de 3,3 % au cours du trimestre et de 2,0 % au cours de l'exercice 2025.

Pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles industriels a diminué de 0,6 million de dollars, ou de 10,1 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement attribuable 1) au nouveau bail négocié avec le groupe d'investisseurs qui a acheté Lion Électrique (0,2 million de dollars), 2) au départ prévu à la clôture du troisième trimestre de 2025 du locataire dont il a été question précédemment et qui occupait une superficie de 24 014 pieds carrés à Edmonton (0,2 million de dollars) et 3) au loyer gratuit accordé à un nouveau locataire à Edmonton (0,1 million de dollars). Pour l'exercice 2025, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles industriels a diminué de 0,5 million de dollars, ou 2,0 %.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 24 février 2026 du Fonds pour obtenir de plus amples renseignements sur les immeubles acquis.

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

Au cours du trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a diminué de 0,6 million de dollars, ou de 6,7 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable 1) aux nouveaux locataires à qui un loyer gratuit a été accordé au cours du trimestre à Ottawa (0,4 million de dollars) et 2) à une charge non récurrente non recouvrable (0,4 million de dollars). Pour l'exercice 2025, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 0,7 million de dollars, ou 2,1 %.

En dernier lieu, pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,6 million de dollars, ou de 12,3 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2025, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 1,3 million de dollars, ou 6,9 %. Ces hausses sont principalement attribuables aux efforts de location, notamment à l'arrivée d'un nouveau locataire important à Lévis, dont le bail a débuté le 25 février 2025.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau qui suit présente les distributions pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	6 620	5 719	25 900	22 695
Distributions en espèces sur parts de SEC de catégorie B	53	52	209	209
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽³⁾	-	877	574	3 559
Distributions totales aux porteurs de parts	6 673	6 648	26 683	26 463
Pourcentage des distributions réinvesties ^{(1) (2)}	0,0 %	13,2 %	2,2 %	13,4 %
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 SEC de catégorie B.

(3) Le régime de réinvestissement des distributions a été suspendu le 24 février 2025.

Pour le trimestre, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part, pour un total de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2024. Pour l'exercice, les distributions mensuelles se sont établies à 30,0 ¢ par part, inchangées par rapport à celles de la période cumulative de six mois de l'exercice précédent.

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

Le tableau qui suit présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE⁽¹⁾ pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	(932)	18 847	22 371	38 742
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6 619	(9 975)	4 650	(10 264)
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	244	(174)	509	300
Amortissement des incitatifs de location	852	966	3 339	3 167
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	581	(760)	1 413	1 462
Charges salariales de location	522	739	1 995	2 298
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	53	52	209	209
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	499	(39)	1 118	775
FPE⁽¹⁾	8 438	9 656	35 604	36 689
Coûts de transactions à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	156	–	439	468
FPE ajustés⁽¹⁾	8 594	9 656	36 043	37 157
FPE par part^{(1) (2) (3)}	9,5 ¢	10,9 ¢	40,1 ¢	41,7 ¢
FPE ajustés par part^{(1) (2) (4)}	9,7 ¢	10,9 ¢	40,6 ¢	42,2 ¢
Ratio de distribution des FPE⁽¹⁾	78,9 %	68,8 %	74,8 %	72,0 %
Ratio de distribution des FPE ajustés⁽¹⁾	77,3 %	68,8 %	73,9 %	71,1 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE⁽¹⁾ ajustés par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

Pour le trimestre, les FPE ajustés⁽¹⁾ se sont établis à 9,7 ¢ par part, comparativement à 10,9 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,2 ¢ par part, ou 11,0 %. Pour l'exercice 2025, les FPE ajustés se sont établis à 40,6 ¢ par part, contre 42,2 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,6 ¢ par part, ou 3,8 %. La diminution, attribuable aux 1) deux ajustements hors trésorerie au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025, a été atténuée par 2) une baisse de 0,5 million de dollars des frais d'administration du Fonds.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

Le tableau qui suit présente le rapprochement entre les FPE ⁽¹⁾ et les FPEA ⁽¹⁾ pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	8 438	9 656	35 604	36 689
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(416)	(374)	111	(1 198)
Accroissement des intérêts effectifs	458	402	1 788	1 462
Amortissement des autres immobilisations corporelles	69	21	141	72
Rémunération fondée sur des parts	180	247	466	162
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(647)	(654)	(2 603)	(2 601)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
FPEA ⁽¹⁾	7 707	8 923	34 007	33 086
Coûts de transaction à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	156	–	439	468
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	7 863	8 923	34 446	33 554
FPEA par part ^{(1) (2) (3)}	8,7 ¢	10,1 ¢	38,3 ¢	37,6 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ^{(1) (2) (4)}	8,8 ¢	10,1 ¢	38,8 ¢	38,1 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	86,2 %	74,5 %	78,3 %	79,8 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	85,2 %	74,5 %	77,3 %	78,7 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA ⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 8,8 ¢ par part, contre 10,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, soit une baisse de 1,3 ¢ par part, ou 12,9 %. Pour l'exercice 2025, le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 38,8 ¢ par part, comparativement à 38,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une augmentation de 0,7 ¢ par part, ou 1,8 %, par rapport à la période correspondante de 2024. L'augmentation s'explique par 1) l'augmentation de 1,5 million de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une diminution de 0,5 million de dollars des frais d'administration du Fonds, 3) une augmentation de 0,3 million de dollars des pertes de crédit attendues, 4) la stabilité des charges d'intérêts déduction faite des produits financiers et 5) une augmentation de 0,5 million de dollars de la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles.

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 27.

(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 récupérables ⁽¹⁾ d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré de la superficie locative des immeubles du Fonds, sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location peuvent fluctuer de façon importante d'un trimestre à l'autre, la direction estime que cette réserve représente fidèlement, à long terme, les déboursés moyens non récupérés à même le loyer que recevra le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés aux locataires à la signature des baux qui sont généralement amortis sur la durée des baux et qui entraînent une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de l'équipe de location.

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	2 603	2 601	2 557
Dépenses d'investissement non récupérables	2 070	2 878	3 858

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

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

Flux de trésorerie

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2025	2024	2023
	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	70 604	66 004	70 852
Intérêts payés	(33 113)	(32 594)	(31 324)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	37 491	33 410	39 528
Distributions nettes aux porteurs de parts	25 894	22 638	22 292
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	11 597	10 772	17 236

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

Le tableau qui suit présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA ⁽¹⁾ et FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	20 070	18 482	70 604	66 004
Charges salariales de location	522	739	1 995	2 297
Coûts de transaction à l'acquisition et à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	(156)	–	(439)	(468)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(3 361)	(1 112)	(304)	2 592
Produits financiers	294	584	1 407	2 329
Charges d'intérêts	(8 494)	(8 642)	(34 278)	(35 176)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(647)	(654)	(2 603)	(2 601)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(146)	(99)	(875)	(391)
FPEA ⁽¹⁾	7 707	8 923	34 007	33 086
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	647	654	2 603	2 601
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375	1 500	1 500
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	416	374	(111)	1 198
Charges de rémunération fondée sur des parts	(180)	(247)	(466)	(162)
Accroissement des intérêts effectifs	(458)	(402)	(1 788)	(1 462)
Amortissement des immobilisations corporelles	(69)	(21)	(141)	(72)
FPE ⁽¹⁾	8 438	9 656	35 604	36 689

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(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 situés en banlieue et les immeubles de commerce de détail de première nécessité.

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

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Le tableau qui suit présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	1 224 630	1 215 717	1 233 282	1 207 522
Ajouts :				
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	-	1 343	-	1 343
Ajustements des actifs au titre de droits d'utilisation	-	-	295	-
Sorties	(3 115)	-	(19 715)	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	-	3 590	101	10 359
Dépenses d'investissement	1 352	1 524	4 867	4 510
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	2 145	1 726	7 227	7 460
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(6 619)	9 974	(4 650)	10 263
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(436)	(592)	(3 450)	(1 969)
Solde à la fin de la période	1 217 957	1 233 282	1 217 957	1 233 282

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

Investissements dans les immeubles de placement détenus

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

Le tableau qui suit présente le sommaire des sommes engagées au titre des dépenses d'investissement ainsi qu'en incitatifs et commissions de location au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	349	1 086	2 797	1 632
Dépenses d'investissement non récupérables	1 003	438	2 070	2 878
Dépenses d'investissement totales	1 352	1 524	4 867	4 510
Commissions de location et améliorations locatives	2 145	1 726	7 227	7 460
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	-	3 590	101	10 359
Total	3 497	6 840	12 195	22 329

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 10,25 millions de dollars et la date de clôture est le 1er 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 qui suit présente un sommaire du contrat de location-financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, 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
Aux 31 décembre					2025	2024
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé					13 379	13 379
Paiements de loyers reçus					2 213	1 298
					11 166	12 081
Solde initial des produits financiers non gagnés au moment de la passation					(2 980)	(2 980)
Produits financiers gagnés					2 185	1 314
					(795)	(1 666)
Créance résultant d'un contrat de location-financement					10 371	10 415
						Paiements de loyers
						\$
2026 ⁽¹⁾						11 166
Total						11 166
Produits financiers non gagnés						795
Créance résultant d'un contrat de location-financement						10 371

(1) Comprend la contrepartie exigible au titre de l'option d'achat de 10 250 \$.

Créances

(en milliers de dollars)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
	\$	\$
Loyers à recevoir	4 699	2 554
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(1 683)	(901)
Loyers à recevoir, montant net	3 016	1 653
Recouvrements non facturés	1 863	2 793
Autres créances	602	410
Créances	5 481	4 856

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

(en milliers de dollars)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 592	1 493
Amortissements cumulés	(1 356)	(1 285)
Immobilisations corporelles, montant net	236	208
Charges payées d'avance	1 128	1 215
Dépôts	2 323	1 878
Autres actifs	3 687	3 301

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 31 décembre 2025, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants.

Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles ⁽¹⁾	Solde des emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2026	-	201 952	4,31
2027	-	141 426	4,58
2028	-	89 989	4,69
2029	-	107 666	4,41
2030	40 250	43 024	5,73
2031 et suivantes	-	59 887	3,49
Total	40 250	643 944	4,53

(1) Montants bruts.

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 202,0 millions de dollars arrivant à échéance au cours de l'exercice. À la date du présent rapport, le Fonds avait reçu des lettres d'engagement ou des lettres d'intention d'institutions financières pour le refinancement de 20,1 millions de dollars et il renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2026.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 31 décembre 2025, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,53 % (4,36 % pour les emprunts hypothécaires et 7,25 % pour les débetures convertibles), ce qui représente une augmentation de 11 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui était de 4,42 % (4,35 % pour les emprunts hypothécaires et 7,00 % pour les débetures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Le tableau qui suit présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Périodes closes le 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	Trimestre	Exercice
	\$	\$
Solde au début ⁽¹⁾	648 403	665 607
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	27 200	55 441
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de sorties ^{(3) (4)}	(26 753)	(56 949)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁵⁾	(4 906)	(20 155)
Solde au 31 décembre 2025 ⁽¹⁾	643 944	643 944

(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 sorties 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) Le remboursement de solde lors de sorties de 4,3 millions de dollars au cours de l'exercice 2025 est inclus au poste *Produit net de la sortie d'immeubles de placement* dans les états consolidés des flux de trésorerie.

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

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 décembre 2025 s'élève à 2,3 ans, contre 2,8 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 qui suit présente le sommaire des remboursements futurs des emprunts hypothécaires pour les prochains exercices.

Au 31 décembre 2025 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2026	16 669	198 223	214 892	33,4
2027	11 870	134 153	146 023	22,7
2028	7 672	84 100	91 772	14,3
2029	5 018	95 956	100 974	15,7
2030	2 955	36 773	39 728	6,1
2031 et suivantes	5 930	44 625	50 555	7,8
Total	50 114	593 830	643 944	100,0
Frais de financement non amortis et ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			(2 494)	
Solde au 31 décembre 2025			641 450	

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

Débtentures convertibles

Le tableau qui suit présente le sommaire des débtentures convertibles pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

(en milliers de dollars)	Série I ⁽¹⁾⁽²⁾
Valeur nominale	40 250 ⁽³⁾
Taux d'intérêt contractuel	7,25 %
Taux d'intérêt effectif	8,54 %
Date d'émission	Janvier 2025
Prix de conversion par part	4,10
Date de paiement des intérêts	28 février et 31 août
Date d'échéance	Février 2030
Solde au 31 décembre 2025	35 341

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

(2) Le Fonds peut, à son gré et sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débtentures de série I en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débtentures de série I obtenu en divisant le montant du principal des débtentures par 95 % du cours en vigueur à la date de remboursement ou d'échéance.

(3) Aucune conversion de débtentures de série I n'a eu lieu depuis leur émission.

Le 24 février 2025, Fonds a entièrement remboursé les débtentures convertibles de série H à leur échéance, et ce, à leur valeur nominale de 19 576 \$.

Ratio d'endettement

En vertu de son contrat de fiducie, le Fonds ne peut contracter un emprunt hypothécaire si, après avoir contracté ledit emprunt, le montant total de l'endettement hypothécaire dépasse 75 % de la juste valeur du total des actifs du Fonds et, lors de l'établissement de ce calcul, les débentures convertibles ne devraient pas être considérées dans le calcul du total de l'endettement. De plus, toujours en vertu de son acte de fiducie, s'il advenait un manquement à cette condition, le Fonds bénéficierait d'un délai additionnel de 12 mois à compter de la date à laquelle il en a eu connaissance pour remédier à la situation.

Le tableau qui suit présente le sommaire des ratios d'endettement du Fonds aux 31 décembre 2025 et 2024.

(en milliers de dollars)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 432)	(2 471)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	643 944	665 607
Débentures convertibles ⁽¹⁾	37 108	19 576
Facilités de crédit	34 456	44 298
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (3)}	710 076	727 010
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (4)}	1 245 284	1 254 818
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débentures convertibles et les facilités de crédit) ^{(2) (5)}	51,3 %	52,8 %
Ratio d'endettement – Débentures convertibles ^{(2) (6)}	3,0 %	1,6 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ^{(2) (7)}	2,8 %	3,5 %
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	57,0 %	57,9 %

(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 27.

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

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

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

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

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

Le Fonds cherche à financer ses acquisitions par un taux d'endettement hypothécaire maximum de 65 % de la juste valeur des actifs puisque le coût de financement est inférieur au coût de capital des capitaux propres du Fonds. La liquidité du Fonds s'entend de son accès au crédit aux termes des facilités de crédit engagées ou de sa capacité de générer suffisamment de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie pour financer ses obligations courantes contractées dans le cadre de ses activités, notamment les dépenses d'investissement de maintien et de développement, les distributions aux porteurs de parts et la croissance planifiée de ses activités. Le Fonds dispose de facilités de crédit pour s'assurer une liquidité financière en vertu de laquelle elle peut prélever des montants et les rembourser à brève échéance, ce qui réduit le besoin de détenir des ressources en trésorerie sous forme d'encaisse et de dépôts.

Ratio de couverture des intérêts

Le tableau qui suit présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	16 624	17 556	70 157	70 162
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 200	8 058	32 871	32 847
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,03	2,18	2,13	2,14

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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).

Ratio de couverture du service de la dette

Le tableau qui suit présente le sommaire du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	16 624	17 556	70 157	70 162
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 200	8 058	32 871	32 847
Remboursements de capital	4 906	4 971	20 155	19 321
Obligations au titre du service de la dette	13 106	13 029	53 026	52 168
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,27	1,35	1,32	1,34

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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.

Parts de SEC de catégorie B

Le tableau qui suit présente le sommaire des parts de SEC de catégorie B pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Périodes closes le 31 décembre 2025 (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	Units	\$	Units	\$
Parts de SEC de catégorie B en circulation en début de période	697 265	2 608	697 265	2 343
Ajustement de la juste valeur	-	244	-	509
Parts de SEC de catégorie B en circulation en fin de période	697 265	2 852	697 265	2 852

Les parts de SEC 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 SEC 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 SEC 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 SEC de catégorie B ont converti 150 000 parts en parts de fiducie et, le 18 août 2023, les porteurs de parts de SEC de catégorie B ont converti 50 000 parts en parts de fiducie.

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

Parts en circulation

Le tableau qui suit présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
Parts en circulation en début de période	88 268 679	87 767 499	88 024 109	86 705 901
Régime de réinvestissement des distributions	–	256 610	177 541	1 132 079
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	–	–	29 710	26 650
Émises – Régime de parts avec restrictions	–	–	37 319	159 479
Parts en circulation en fin de période	88 268 679	88 024 109	88 268 679	88 024 109
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	88 268 679	87 895 804	88 146 394	87 307 540
Nombre moyen pondéré de parts de SEC de catégorie B et de parts en circulation	88 965 944	88 593 069	88 843 659	88 004 805

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

Régime de rémunération en parts différées

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

Le tableau qui suit présente le sommaire des parts différées en circulation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
Parts différées en circulation en début de période	272 722	191 634	213 792	151 412
Rémunération des fiduciaires	26 822	18 099	56 569	46 748
Distributions versées sous forme de parts	10 455	4 059	20 445	15 632
Parts différées en circulation en fin de période	309 999	213 792	290 806	213 792

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 qui suit présente le sommaire des parts avec restrictions en circulation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
Parts avec restrictions en circulation en début de période	502 466	301 249	301 249	220 306
Attribuées	-	-	257 284	268 634
Annulées	(8 996)	-	(17 177)	(28 212)
Réglées	1 571	-	(37 319)	(159 479)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	495 041	301 249	504 037	301 249

Régime d'achat de parts pour les employés

Le Fonds offre aux membres de son personnel un régime d'achat de parts optionnel. Conformément à ce régime, chaque année, les participants peuvent cotiser jusqu'à concurrence de 7 % à 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra une nouvelle part au participant.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

Impôts sur le revenu

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

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

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

De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes tout au long de l'année : i) la juste valeur marchande totale des « biens hors portefeuille » qui sont des « biens admissibles de FPI » qu'elle détient n'est à aucun moment de l'année inférieure à 90 % de la juste valeur marchande totale de l'ensemble des « biens hors portefeuille » qu'elle détient; ii) au moins 90 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts, sorties de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations, dividendes, redevances et sorties de « biens de revente admissibles »; iii) au moins 75 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts d'hypothèques sur des « biens immeubles ou réels » et de la sortie 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 2025, BTB respectait l'ensemble de ces conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à BTB. La direction de BTB a l'intention de s'assurer que le Fonds remplisse les conditions à l'exclusion de la FPI sur une base continue dans le futur.

Toutefois, rien ne garantit que BTB remplira les conditions requises pour avoir droit à l'exception relative aux FPI pour 2026 ou pour toute année ultérieure.

Imposition des porteurs de parts

Pour les contribuables canadiens porteurs de parts, l'intégralité des distributions de BTB des années précédentes était admissible au report de l'impôt. Or, au meilleur de sa connaissance, le Fonds s'attend à ce que, pour l'année civile 2025, ses distributions aux fins de l'impôt ne soient pas entièrement admissibles au report de l'impôt.

Pour obtenir de plus amples renseignements sur l'incidence fiscale de ces distributions pour les porteurs de parts et sur leur répartition aux fins de l'impôt, consultez la section suivante du site Web de BTB : <https://www.btbreit.com/investors/distribution>.

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 2025 et 2024 et pour les exercices clos à ces dates.

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

Risques et incertitudes

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de BTB diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle 2025 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » du supplément de prospectus déposé le 16 janvier 2025 sur www.sedarplus.ca, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi.

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

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2025.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 décembre 2025 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du quatrième trimestre de 2025, la direction n'a effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Annexe 1 – Définitions

Parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC 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 643,9 millions de dollars au 31 décembre 2025, comparativement à 665,6 millions de dollars au 31 décembre 2024.
- Débentures convertibles de série I, d'une valeur nominale totale de 40,3 millions de dollars au 31 décembre 2025.
- Facilités de crédit utilisées au besoin.
- Coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, aux débentures convertibles et aux autres emprunts qui sont portés en réduction des dettes connexes et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes.

Frais d'administration

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

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

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

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

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

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1er janvier 2024 et toujours détenus le 31 décembre 2025 et n'inclut pas les retombées des sorties, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2024 et de 2025, ainsi que les résultats des propriétés subséquentement vendues.

Résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie

Le résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie 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, compte non tenu des éléments hors trésorerie. Il se définit comme étant les produits locatifs des immeubles du portefeuille comparable, déduction faite des coûts d'exploitation du portefeuille comparable et compte non tenu de l'amortissement des incitatifs à la location et de l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire.

Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie des secteurs d'exploitation et rapprochements trimestriels

Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾

Le tableau qui suit présente le rapprochement du REN selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ avec le REN pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
Trimestre clos le 31 décembre 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	5 241	8 099	4 898	18 238
Amortissement des incitatifs de location	194	489	169	852
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(185)	(202)	(29)	(416)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 250	8 386	5 038	18 674
Trimestre clos le 31 décembre 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	5 822	8 809	4 451	19 082
Amortissement des incitatifs de location	300	530	136	966
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(204)	(111)	(59)	(374)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 918	9 228	4 528	19 674

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
Exercice clos le 31 décembre 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	21 275	34 515	19 264	75 054
Amortissement des incitatifs de location	683	2 040	616	3 339
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 287	(698)	(478)	111
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	23 245	35 857	19 402	78 504
Exercice clos le 31 décembre 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	23 981	33 203	17 867	75 051
Amortissement des incitatifs de location	647	1 984	536	3 167
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(743)	(256)	(199)	(1 198)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	23 885	34 931	18 204	77 020

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Le tableau qui suit présente le rapprochement du REN selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ avec le REN pour les huit derniers trimestres.

	2025 T-4	2025 T-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net	18 238	19 866	17 129	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360
Amortissement des incitatifs de location	852	854	836	797	966	807	704	690
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(416)	(592)	1 500	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾	18 674	20 128	19 465	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Annexe 3 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels

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

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

	2025 T-4	2025 T-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	(932)	9 501	6 194	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6 619	(1 269)	(700)	–	(9 975)	(283)	–	(6)
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	244	70	167	28	(174)	335	(21)	160
Amortissement des incitatifs de location	852	854	836	797	966	807	704	690
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	581	140	(176)	868	(760)	2 168	379	(325)
Charges salariales de location	522	482	525	466	739	535	433	591
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	53	52	52	52	52	52	53	52
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	499	357	201	61	(39)	342	63	409
FPE ⁽¹⁾	8 438	10 187	7 099	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724
Coûts de transactions à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	156	17	266	–	–	–	266	201
FPE ajustés ⁽¹⁾	8 594	10 204	7 365	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925
FPE par part ^{(1) (2) (3)}	9,5 ¢	11,5 ¢	8,0 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,1 ¢	10,0 ¢
FPE ajustés par part ^{(1) (2) (4)}	9,7 ¢	11,5 ¢	8,3 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	78,9 %	65,2 %	94,0 %	67,4 %	68,8 %	70,0 %	74,3 %	75,2 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	77,3 %	65,2 %	90,6 %	67,4 %	68,8 %	70,3 %	72,2 %	73,5 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE ⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE ⁽¹⁾ ajustés par le nombre moyen pondéré total de parts du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

Le tableau qui suit présente le rapprochement entre les FPE ⁽¹⁾ et les FPEA ⁽¹⁾ pour les huit derniers trimestres.

	2025 T-4	2025 T-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	8 438	10 187	7 099	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(416)	(592)	1 500	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)
Accroissement des intérêts effectifs	458	383	367	580	402	391	361	308
Amortissement des autres immobilisations corporelles	69	37	17	18	21	17	17	17
Rémunération fondée sur des parts	180	(6)	159	133	247	19	(95)	(9)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(647)	(658)	(610)	(688)	(654)	(650)	(644)	(653)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA ⁽¹⁾	7 707	8 976	8 157	9 167	8 923	8 581	7 964	7 618
Coûts de transaction à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	156	17	266	–	–	–	267	201
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	7 863	8 993	8 423	9 167	8 923	8 581	8 231	7 819
FPEA par part ^{(1) (2) (3)}	8,7 ¢	10,1 ¢	9,2 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,1 ¢	8,7 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ^{(1) (2) (4)}	8,8 ¢	10,1 ¢	9,5 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	86,2 %	74,3 %	81,8 %	72,7 %	74,5 %	76,8 %	82,9 %	86,2 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	85,2 %	74,3 %	79,2 %	72,7 %	74,5 %	77,2 %	80,2 %	83,9 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

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

(3) Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA ⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de SEC de catégorie B).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Annexe 4 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochement avec le BAIIA ajusté ⁽¹⁾

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

Le tableau qui suit présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Exercices	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	(932)	18 847	22 371	38 742
Charges d'intérêts	8 494	8 642	34 278	35 176
Accroissement des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	458	402	1 788	1 462
Amortissement des immobilisations corporelles	69	21	141	72
Amortissement des incitatifs de location	852	966	3 339	3 167
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	6 619	(9 975)	4 650	(10 264)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	581	(760)	1 413	1 462
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	244	(174)	509	300
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	499	(39)	1 118	775
Coûts de transaction à l'acquisition et à la sortie d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	156	–	439	468
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(416)	(374)	111	(1 198)
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	16 624	17 556	70 157	70 162

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

