
Rapport annuel 2025

Positionné pour une croissance stratégique

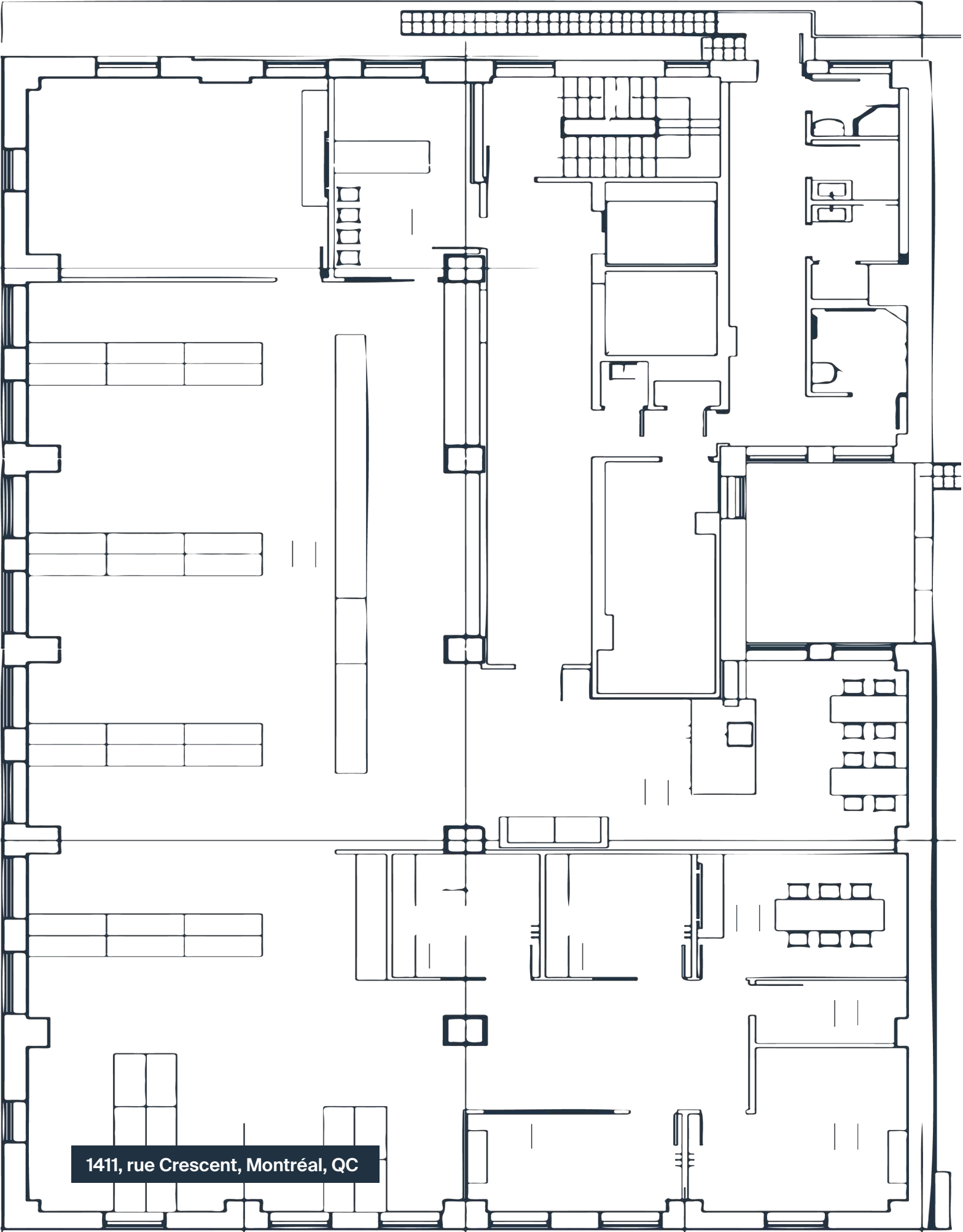


BTB

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 débutent 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 débentures 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 débentures 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



Mot de notre Président et Chef de la direction	6
Faits saillants	8
Évolution des indicateurs clés	10
Types d’actifs	12
Secteurs géographiques	13
Nos propriétés	14
Nos clients	20
Notre conseil des fiduciaires	22
Rapport de gestion	25
États financiers consolidés audités	71

Mot de notre Président & Chef de la direction, *Michel Léonard*

1-9 et 10, Brewer Hunt Way et 1260-1280, chemin Teron, Ottawa, ON

La performance de BTB en 2025 reflète des résultats sains provenant des activités de location. Dans un environnement économique en évolution, notre Fonds a une fois de plus démontré sa force alors que notre portefeuille a fait preuve de résilience opérationnelle et de progrès soutenus tout au long de l'année.

Dynamique de location

Nous avons maintenu une forte dynamique de location en 2025 en concluant des baux et des renouvellements de baux pour plus de 742 000 pieds carrés, ce qui correspond à un notable 12,4 % de la superficie locative de notre portefeuille. Sur ce total annuel, les renouvellements de baux ont représenté 473 837 pieds carrés, alors que les ententes de location avec de nouveaux locataires ont totalisé 268 325 pieds carrés. Au cours du quatrième trimestre seulement, BTB a renouvelé des baux totalisant 117 190 pieds carrés et signé de nouveaux baux totalisant 33 208 pieds carrés. Ces résultats attestent de la proactivité de notre stratégie de location et soulignent la stabilité de la rétention des locataires dans l'ensemble de notre portefeuille.

Pour l'année 2025, le taux de loyer moyen des renouvellements de baux a augmenté de 10,6 %, illustrant la robustesse de nos actifs pour soutenir la croissance des revenus locatifs. Ce résultat de fin d'année a été principalement soutenu par le segment des bureaux situés en banlieue, qui a enregistré la plus forte augmentation du taux de loyer moyen des renouvellements de baux, à 12,4 %, tandis que le segment des commerces de première nécessité a affiché une hausse de 6,4 %.

À la fin de l'exercice, notre taux d'occupation s'est établi à 91,3 %, soit une légère baisse de 20 points de base par rapport au trimestre précédent. Cette baisse est principalement attribuable à la vacance dans deux immeubles industriels représentant respectivement 132 665 pieds carrés et 24 014 pieds carrés. Des efforts importants sont activement déployés pour louer ces deux immeubles, et nous restons confiants qu'ils seront loués au cours de l'année 2026.

Performance financière

En termes de performances financières, BTB a enregistré des résultats stables au courant de l'année. Nos produits locatifs ont totalisé 130,1 millions de dollars, soit une légère augmentation de 0,1 million de dollars par rapport à l'année précédente. Notre résultat d'exploitation net (REN), indicateur clé de notre performance opérationnelle, a totalisé 75,1 millions de dollars à la fin de l'exercice, un résultat stable par rapport à la même période en 2024. Quant à notre REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de

trésorerie ⁽¹⁾, nous avons enregistré une augmentation de 2,0 % comparativement à l'année précédente. Notre montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾ a enregistré une augmentation de 0,7 ¢ par part par rapport à 2024, pour atteindre 38,8 ¢ par part en 2025. Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 77,3 % pour l'exercice 2025, une amélioration de 1,4 % comparativement à 78,7 % pour la même période en 2024. Nos ratios d'endettement se sont également améliorés, avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 57,0 %, soit une baisse de 90 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Acquisitions et dispositions

Au cours de l'année 2025, BTB a finalisé la vente de trois propriétés non stratégiques, dont les fonds nets générés seront réinvestis dans l'acquisition d'actifs industriels afin d'optimiser notre portefeuille.

ESG

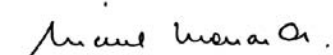
Conformément à nos objectifs ESG, nous sommes fiers d'avoir obtenu 13 nouvelles certifications BOMA BEST pour des propriétés situées dans la province de Québec. Ces distinctions témoignent de notre engagement continu envers des opérations durables et une gestion immobilière responsable.

En juin 2025, nous avons publié notre deuxième rapport ESG annuel, mettant l'accent sur nos principales initiatives environnementales, sociales et de gouvernance. Grâce à l'étroite collaboration entre nos équipes de direction, d'opérations et de gestion immobilière, nous avons réalisé des améliorations mesurables en matière d'efficacité énergétique, de performance environnementale et de satisfaction des locataires.

Regard vers l'avenir

Dans la foulée des réalisations de 2025, BTB est bien positionné pour poursuivre sa croissance. Nos succès sont possibles grâce au soutien et à la collaboration de nos fiduciaires, nos clients, nos investisseurs et nos employés. Alors que nous progressons vers l'avenir, nous sommes profondément reconnaissants envers tous ceux qui nous accordent leur confiance.

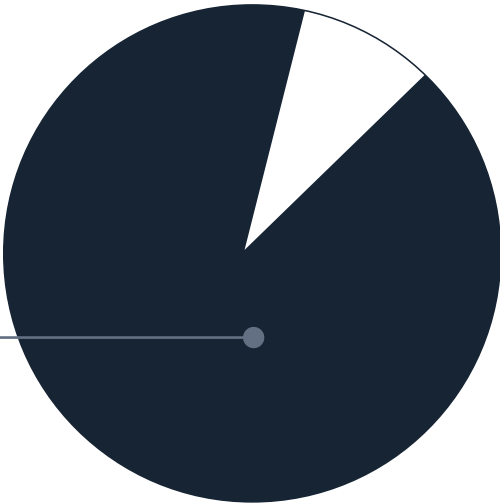
Grâce au dévouement de notre équipe et au soutien de nos porteurs de parts, nous entamons l'année 2026 déterminés à optimiser notre portefeuille et à créer un impact durable.



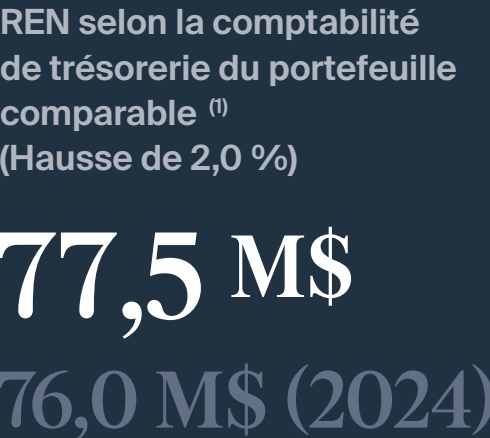
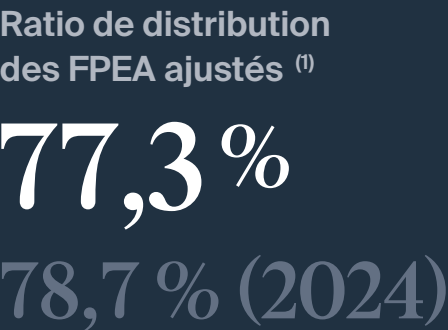
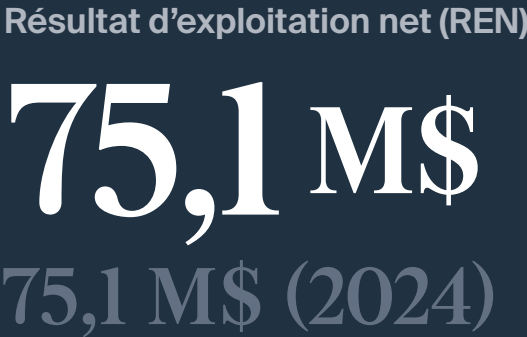
Michel Léonard
Président & Chef de la direction

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

Faits saillants



Faits saillants

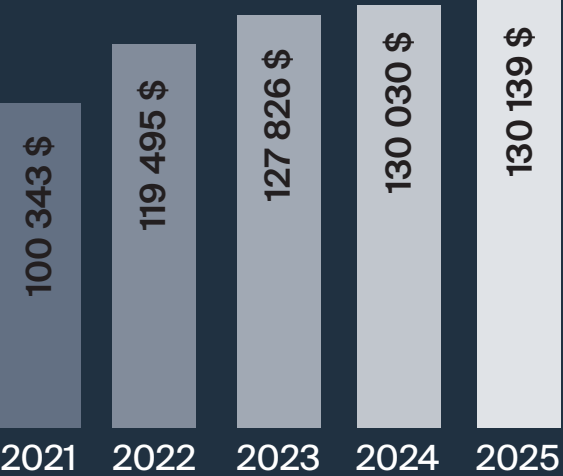


Les faits saillants sont présentés pour l'exercice clos le 31 décembre, 2025 ou au 31 décembre, 2025, sauf indication contraire.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Évolution des indicateurs clés

Notre équipe exécutive

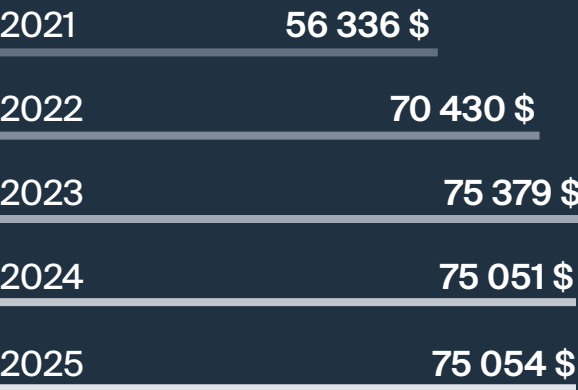
Produits
locatifs



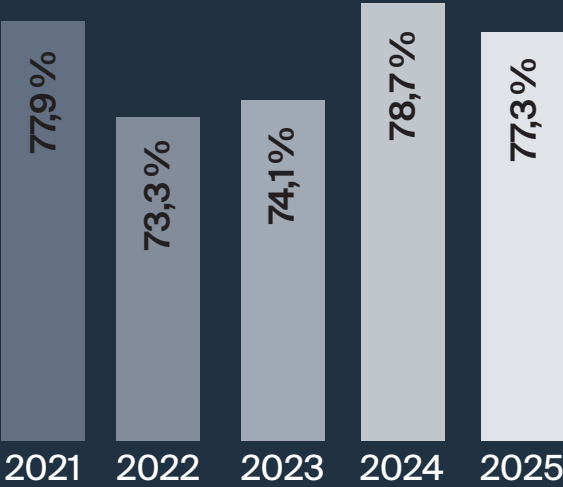
FPE ajustés
par part ⁽¹⁾



Résultat d'exploitation
net (REN)



Ratio de distribution
des FPEA ajustés ⁽¹⁾

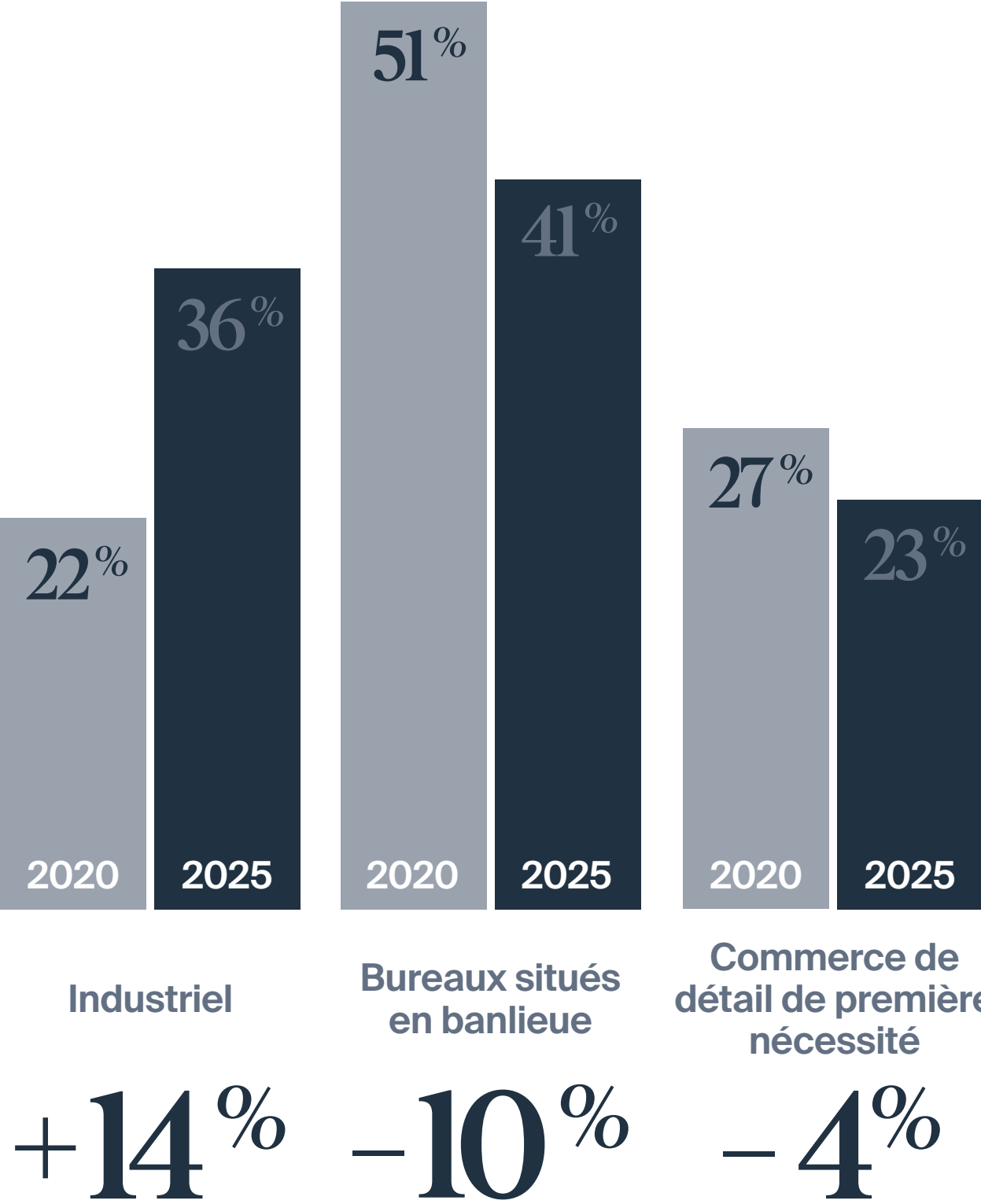


Équipe exécutive (de gauche à droite)

- Charles Dorais Bédard | Vice-président finances
- Michel Léonard | Président et Chef de la direction
- Marc-André Lefebvre | Vice-président et Chef de la direction financière
- Bruno Meunier | Vice-président des opérations

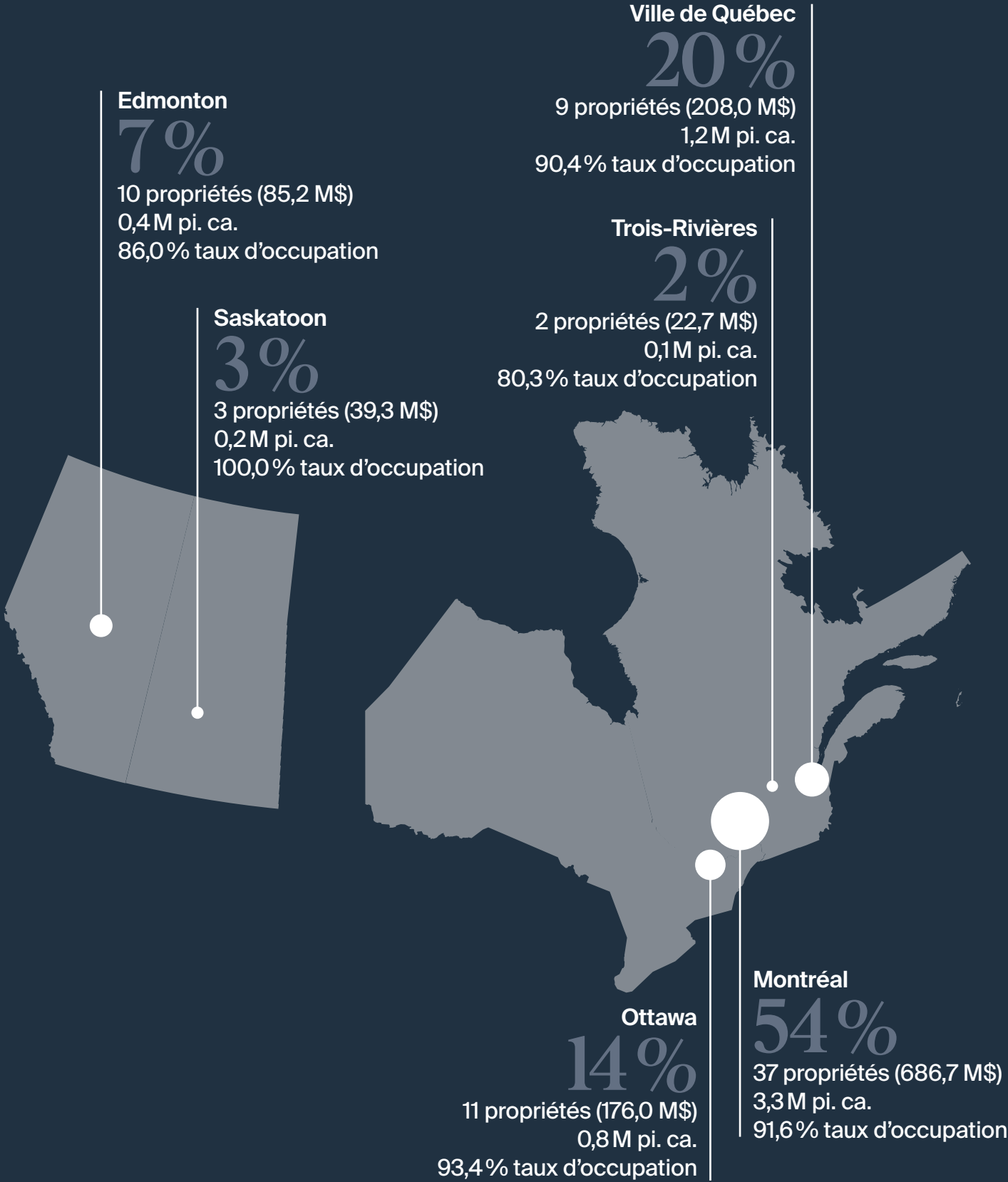
L'évolution des indicateurs clés est présentée pour les exercices clos le 31 décembre, en milliers de dollars, sauf indication contraire.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 27.

Types d'actifs



Pourcentages sur cette page sont basés sur la juste valeur des propriétés.

Secteurs géographiques



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



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



1-9 et 10, Brewer Hunt Way
et 1260-1280, chemin Teron,
Ottawa



2425, boul. Pittfield,
Saint-Laurent

Nos propriétés *industrielles*

1325, boul. Hymus, Dorval
4105, rue Sartelon,
Saint-Laurent
208-244, rue Migneron Street
et 3400-3410, rue Griffith,
Saint-Laurent
7777, route Transcanada,
Saint-Laurent
6000, rue Kieran, Saint-Laurent
2425, boul. Pittfield, Saint-Laurent
2005, rue Le Chatelier, Laval
4535, rue Louis B. Mayer, Laval
3695, Des Laurentides
(Autoroute-15), Laval
2175, boul. des Entreprises,
Terrebonne

2205-2225, boul. des Entreprises,
Terrebonne
3190, rue F.-X. Tessier, Vaudreuil-
Dorion
9900, rue Irénée-Vachon, Mirabel
2350, chemin du Lac, Longueuil
191, rue d'Amsterdam,
St-Augustin-de-Desmaures
175, rue de Rotterdam,
St-Augustin-de-Desmaures
1-9 et 10, Brewer Hunt Way et
1260-1280, chemin Teron, Ottawa⁽¹⁾
400, chemin Hunt Club, Ottawa
1100, chemin Algoma, Ottawa

6909, rue 42, Leduc
18410, avenue 118A NO, Edmonton
18028, avenue 114 Avenue NO,
Edmonton
28765, chemin Acheson, Acheson
25616, avenue 117 NO, Acheson
3905, avenue Allard, Edmonton
8743, avenue 50 NO, Edmonton
8810 (8818-8846), avenue 48 NO,
Edmonton
8810 (8856), avenue 48 NO,
Edmonton
3542, avenue Millar, Saskatoon
318, rue 68, Saskatoon
3927 et 3931, chemin Wanuskewin,
Saskatoon

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

Nos propriétés de *bureaux* *situés en* *banlieue*



3111, boul. Saint-Martin
Ouest, Laval



979, rue Bank,
Ottawa



2600, boul. Alfred-Nobel,
St-Laurent

5810, rue Sherbrooke Est,
Montréal ⁽¹⁾

2101, rue Sainte-Catherine Ouest,
Montréal

2250, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent ⁽¹⁾

2600, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent ^{(1) (2)}

2344, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent ⁽¹⁾

7150, rue Alexander-Fleming,
Saint-Laurent

3111, boul. Saint-Martin Ouest,
Laval ^{(1) (2)}

3131, boul. Saint-Martin Ouest,
Laval ⁽¹⁾

204, boul. de Montarville,
Boucherville ⁽¹⁾

85, rue Saint-Charles Ouest,
Longueuil ⁽¹⁾

1327-1333, rue Sainte-Catherine
Ouest et 1405-1411, rue Crescent,
Montréal ⁽¹⁾

4890-4898, boul. Taschereau,
Brossard ⁽¹⁾

145, boul. Saint-Joseph,
Saint-Jean-sur-Richelieu ⁽¹⁾

315-325, rue MacDonald,
Saint-Jean-sur-Richelieu ⁽¹⁾

340-360, 370-380, 375 et 377-
383, boul. Sir-Wilfrid-Laurier,
Mont-Saint-Hilaire ⁽¹⁾

2111, boul. Fernand-Lafontaine,
Longueuil

80, rue Aberdeen, Ottawa ⁽¹⁾

245, place Menten, Ottawa ⁽¹⁾

2200, rue Walkley, Ottawa ⁽¹⁾

2204, rue Walkley, Ottawa ⁽¹⁾

2611, Queensview Drive, Ottawa ⁽²⁾

979 ⁽²⁾ et 1031 ⁽¹⁾, rue Bank, Ottawa

7 et 9, boul. Montclair, Gatineau ⁽¹⁾

6655, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec ⁽¹⁾

6700, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec ⁽¹⁾

825, boul. Lebourgneuf,
Ville de Québec ⁽¹⁾

815, boul. Lebourgneuf,
Ville de Québec ⁽¹⁾

505, rue des Forges,
Trois-Rivières ⁽¹⁾

1500, rue Royale,
Trois-Rivières ⁽¹⁾

1921, rue 91, Edmonton ⁽¹⁾

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

(2) Propriété certifiée LEED



625-675, rue de la Concorde,
Lévis



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

Nos propriétés de *commerces* de *détail de* *première nécessité*

3761-3781, boul. des Sources,
Dollard-des-Ormeaux ⁽¹⁾

11590-11800, boul. de Salaberry,
Dollard-des-Ormeaux ⁽¹⁾

2665-2673 et 2681, Côte Saint-Charles,
Saint-Lazare ⁽¹⁾

2900, rue Jacques-Bureau, Laval

1465-1495 et 1011-1191, boul. Saint-
Bruno et 800, rue de l'Étang, Saint-
Bruno-de-Montarville ⁽¹⁾

1939-1979, rue F.-X. Sabourin,
St-Hubert ⁽¹⁾

1000, boul. du Séminaire Nord,
Saint-Jean-sur-Richelieu ⁽¹⁾

909-915, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec ⁽¹⁾

625-675, rue de la Concorde, Lévis ⁽¹⁾

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Propriété certifiée BOMA BEST



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

Top 10 clients

Nos 10 principaux clients représentent 24,6 % de nos produits locatifs et 20,9 % de notre superficie locative totale, soit 1 250 791 pieds carrés.

Québec 

Canada 

Walmart 

NORS

 Bristol Myers Squibb™

BBA

Loblaw Companies Limited

Intrado 

WSP

 Desjardins

Activités de location

Voici quelques-unes de nos réalisations en termes de contrats de location, expansions, et renouvellements au cours de l'année 2025.

KraftHeinz

1325, boul. Hymus, Dorval, QC
Nouveau bail de 80 000 pi. ca.

 village des valeurs^{MC}

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

Canada 

Complexe Lebourgneuf Phase I, Québec, QC
Expansion de 13 884 pi. ca.
pour un total de 22 494 pi. ca.

 FIELD EFFECT

979 Bank Street, Ottawa, ON
Expansion de 3 066 pi. ca.
pour un total de 19 278 pi. ca.



2344, boul. Alfred-Nobel, St-Laurent, QC
Renouvellement de 29 611 pi. ca.

AUBAINERIE

Méga Centre Saint-Bruno,
Saint-Bruno-de-Montarville, QC
Renouvellement de 30 400 pi. ca.

Notre conseil des *fiduciaires*

Conseil des fiduciaires (de gauche à droite)

Sylvain Fortier | Membre du comité de placements

Jocelyn Proteau | Président du conseil

Lucie Ducharme | Présidente du comité de ressources humaines et gouvernance

Luc Martin | Président du comité d'audit

Jean-Pierre Janson | Vice-président du conseil

Sylvie Lachance | Présidente du comité de placements

Michel Léonard | Président, Chef de la direction et fiduciaire

Christine Marchildon | Membre du comité de ressources humaines et gouvernance

Armand Des Rosiers | Membre du comité de placements





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
Débentures 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 pi²)	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 départis ^{(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 débiteures 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

Dette 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 débentures 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 débentures 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 débentures 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 débentures 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 assujetti.

Débetures convertibles

Le tableau qui suit présente le sommaire des débetures 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 débetures plus les intérêts courus et impayés sur celles-ci, sous réserve que le cours du marché des parts représente alors au moins 125 % du prix de conversion de la série I et à compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

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

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

Le 24 février 2025, Fonds a entièrement remboursé les débetures 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 débetures 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
Débetures 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 débetures convertibles et les facilités de crédit) ⁽²⁾ ⁽⁵⁾	51,3 %	52,8 %
Ratio d'endettement – Débetures 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 – débetures convertibles est calculé en divisant les débetures 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 assujetti 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 distribution 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 facturables aux locataires en fonction des clauses contractuelles des baux. Elles comprennent les impôts fonciers et services publics, les coûts relatifs à l’entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances, à la conciergerie et aux frais de gestion et d’opération. Le montant des charges d’exploitation que le Fonds peut récupérer auprès de ses locataires dépend du taux d’occupation des locaux et de la nature des baux en place comportant des clauses de récupération des frais. La majorité des baux du Fonds sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d’exploitation des immeubles. Le Fonds porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d’exploitation.

Résultat d’exploitation net (REN)

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

Charges financières

Les charges financières proviennent des emprunts et financements suivants :

- Emprunts hypothécaires contractés ou repris d’un montant total approximatif de 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 a 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⁾

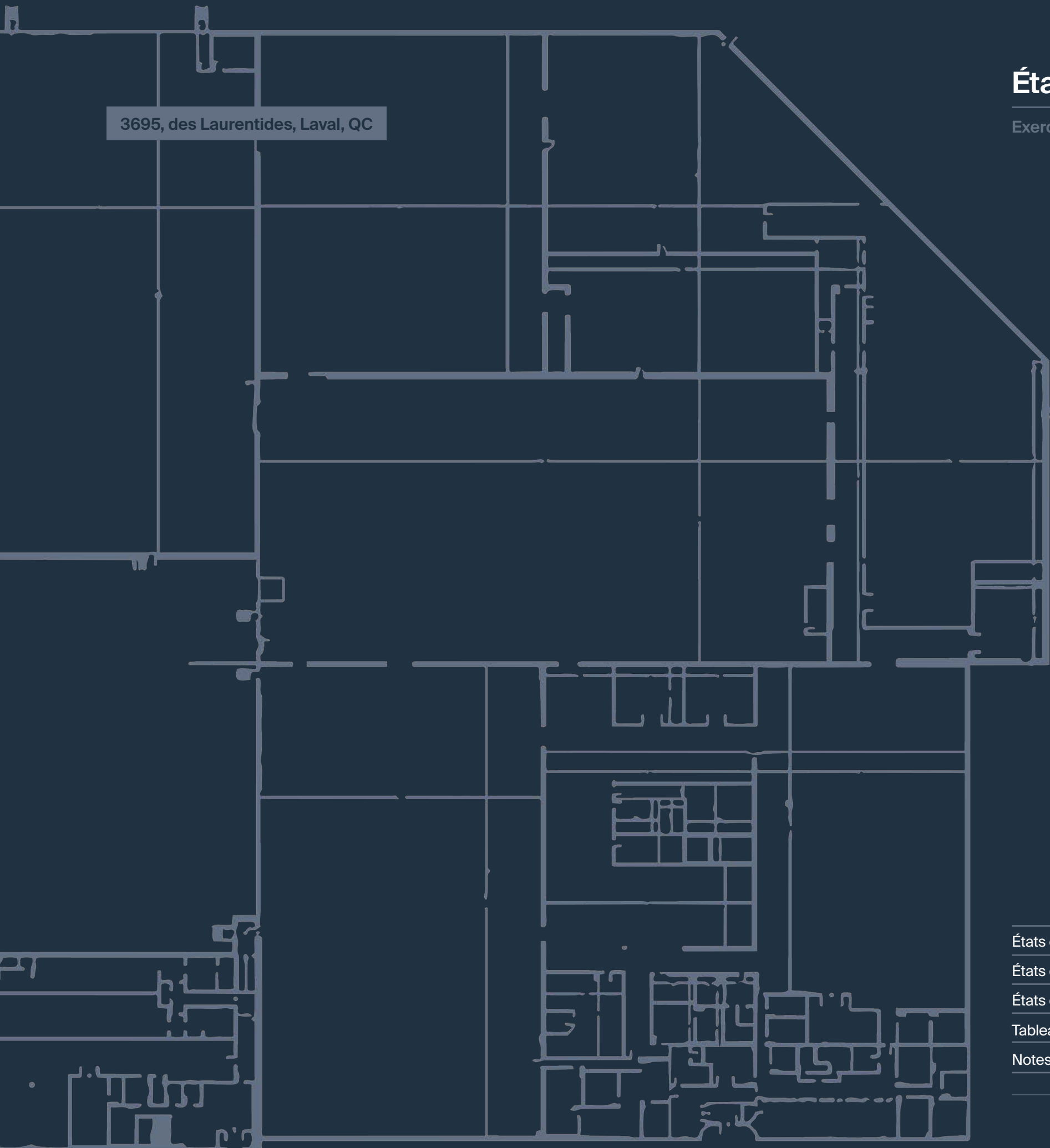
Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (BAIIA) ⁽¹⁾

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 débtentures 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.



3695, des Laurentides, Laval, QC

États financiers consolidés audités

Exercice clos le 31 décembre 2025

États consolidés de la situation financière	76
États consolidés du résultat global	77
États consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	78
Tableaux consolidés des flux de trésorerie	79
Notes afférentes aux états financiers consolidés	80

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

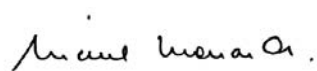
Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations.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

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

Au 31 décembre 2025, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de BTB ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière, tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures étaient efficaces.

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

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., auditeur indépendant nommé par les porteurs de parts de BTB sur recommandation du Conseil, a effectué un audit indépendant des états financiers consolidés aux 31 décembre 2025 et 2024 et a présenté le rapport qui suit. L'auditeur peut en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de la mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de son travail.



Michel Léonard
Président et chef de la direction



Marc-André Lefebvre
Vice-président et chef de la direction financière

Montréal, le 24 février 2026



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

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de part du Fonds de placement immobilier BTB

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Fonds de placement immobilier BTB (l'« entité »), qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

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

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

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

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport de l'auditeur.

Évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

Description de la question

Nous attirons l'attention sur la note 2 d) ii) et la note 4 des états financiers. Les immeubles de placement sont inscrits à leur juste valeur à chaque date de clôture. L'entité a comptabilisé des immeubles de placement à la juste valeur pour un montant de 1 217 957 milliers de dollars.

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

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

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

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., société à responsabilité limitée de l'Ontario et cabinet membre de l'organisation mondiale KPMG de cabinets indépendants affiliés à KPMG International Limited, société de droit anglais à responsabilité limitée par garantie. KPMG Canada fournit des services à KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.



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

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

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

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

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

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

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

Autres informations

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

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

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

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

Nous avons obtenu les informations contenues dans le rapport de gestion à la date du présent rapport de l’auditeur. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d’une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le rapport de l’auditeur.

Nous n’avons rien à signaler à cet égard.

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

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

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

Lors de la préparation des états financiers, c’est à la direction qu’il incombe d’évaluer la capacité de l’entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l’exploitation et d’appliquer le principe comptable de continuité d’exploitation, sauf si la direction a l’intention de liquider l’entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s’offre à elle.

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

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

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



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

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

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

En outre :

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

Le risque de non-détection d’une anomalie significative résultant d’une fraude est plus élevé que celui d’une anomalie significative résultant d’une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l’audit afin de concevoir des procédures d’audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d’exprimer une opinion sur l’efficacité du contrôle interne de l’entité;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l’utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l’exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l’existence ou non d’une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l’entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l’existence d’une incertitude significative, nous sommes tenus d’attirer l’attention des lecteurs de notre rapport de l’auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d’exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s’appuient sur les éléments probants obtenus jusqu’à la date de notre rapport de l’auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l’entité à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d’ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d’une manière propre à donner une image fidèle;
- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l’étendue et le calendrier prévus des travaux d’audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit;
- nous fournissons aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l’indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d’avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s’il y a lieu;
- nous planifions et réalisons l’audit du groupe de façon à obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant l’information financière des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d’une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d’audit réalisés aux fins de l’audit du groupe, et assumons l’entière responsabilité de notre opinion d’audit;
- parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l’audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l’audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l’auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport de l’auditeur parce que l’on peut raisonnablement s’attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l’intérêt public.

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

L’associé responsable de la mission d’audit au terme de laquelle le présent rapport de l’auditeur est délivré est Marc-André Fontaine.
Montréal, Canada
Le 24 février 2026

*CPA auditeur, permis de comptabilité publique no A131804

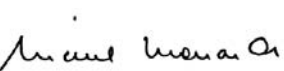
États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2025 et 2024 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2025	2024
		\$	\$
Actifs			
Immeubles de placement	4	1 217 957	1 233 282
Immobilisations corporelles		236	208
Instruments financiers dérivés	11	–	1 678
Charges payées d'avance et dépôts		3 451	3 093
Créance résultant d'un contrat de location-financement	7	10 371	10 415
Créances	5	5 481	4 856
Solde de prix de vente	5	1 000	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 432	2 471
Total des actifs		1 243 928	1 256 003
Passifs et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts			
Emprunts hypothécaires	6	641 450	662 913
Déventures convertibles	8	35 341	19 346
Emprunts bancaires	9	34 456	44 298
Obligations locatives	23	8 929	8 681
Parts de sec de catégorie b	10	2 852	2 343
Rémunération fondée sur des parts	12	3 444	2 081
Instruments financiers dérivés	11	4 148	737
Fournisseurs et autres créditeurs		20 127	19 121
Distribution à verser aux porteurs de parts		2 207	2 201
Total des passifs		752 954	761 721
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts		490 974	494 282
		1 243 928	1 256 003

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le Conseil le 24 février 2026.



Michel Léonard, fiduciaire



Jocelyn Proteau, fiduciaire

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2025	2024
		\$	\$
Produits d'exploitation			
Produits locatifs	14	130 139	130 030
Charges d'exploitation			
Services publics et autres charges d'exploitation		26 478	25 547
Impôt foncier et assurances		28 607	29 432
		55 085	54 979
Résultat d'exploitation net		75 054	75 051
Produits financiers		1 407	2 329
Charges			
Charges financières		36 941	37 029
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	10	209	209
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	10	509	300
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		1 413	1 462
Charges financières nettes	15	39 072	39 000
Frais d'administration		9 929	9 433
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	5 089	(9 795)
Bénéfice net et résultat global de l'exercice		22 371	38 742

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

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

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Apport des porteurs de parts	Distributions cumulées	Résultat global cumulé	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2025		404 914	(254 319)	343 687	494 282
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	795	–	–	795
Distributions aux porteurs de parts	13	–	(26 474)	–	(26 474)
		405 709	(280 793)	343 687	468 603
Résultat global		–	–	22 371	22 371
Solde au 31 décembre 2025		405 709	(280 793)	366 058	490 974
Solde au 1 ^{er} janvier 2024		400 774	(228 065)	304 945	477 654
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	4 140	–	–	4 140
Distribution aux porteurs de parts	13	–	(26 254)	–	(26 254)
		404 914	(254 319)	304 945	455 540
Résultat global		–	–	38 742	38 742
Solde au 31 décembre 2024		404 914	(254 319)	343 687	494 282

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2025	2024
		\$	\$
Activités d'exploitation			
Bénéfice net de l'exercice		22 371	38 742
Ajustements pour :			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	5 089	(9 795)
Amortissement des immobilisations corporelles	16	141	72
Rémunération fondée sur des parts	12	1 584	937
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	14	111	(1 198)
Amortissement des incitatifs de location	14	3 339	3 167
Produits financiers		(1 407)	(2 329)
Charges financières nettes	15	39 072	39 000
		70 300	68 596
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		304	(2 592)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation		70 604	66 004
Activités d'investissement			
Entrées d'immeubles de placement et autres	4	(12 094)	(11 989)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	4	(101)	(10 359)
Produit net de la sortie d'immeubles de placement et coûts de transaction	4	13 944	2 772
Acquisition d'immobilisations corporelles		(169)	–
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement		1 580	(19 576)
Activités de financement			
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement	21	54 569	116 703
Remboursement d'emprunts hypothécaires	21	(72 772)	(89 706)
Emprunts bancaires		(10 012)	7 776
Paie­ments sur obligations locatives		(47)	(201)
Produit net des débentures convertibles	21	38 172	–
Remboursement de débentures convertibles	8	(19 917)	(24 000)
Distribution nette aux porteurs de parts		(25 894)	(22 638)
Distribution nette aux porteurs de parts de SEC de catégorie B	10	(209)	(209)
Intérêts payés		(33 113)	(32 594)
(Sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement		(69 223)	(44 869)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		2 961	1 559
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		2 471	912
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		5 432	2 471

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024
(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)

1. Entité présentant l'information financière

Le Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu du Code civil du Québec aux termes d'un contrat de fiducie, et qui est domiciliée au Canada. Le siège social de BTB est situé au 1411, rue Crescent, bureau 300, Montréal (Québec), Canada, H3G 2B2. Les états financiers consolidés de BTB pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 comprennent les comptes de BTB et ses filiales entièrement détenues (désignés collectivement comme le « Fonds ») ainsi que la participation du Fonds dans des entreprises communes.

2. Base d'établissement

(a) Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés ont été établis selon les Normes IFRS de comptabilité, publiées par l'International Accounting Standards Board.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 24 février 2026.

(b) Base de présentation et d'évaluation

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

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

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

(c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

(d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

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

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

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

Le Fonds agissant à titre de bailleur

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

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

(ii) Sources principales d'incertitude relative aux estimations

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

Évaluation des immeubles de placement

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

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs (tels les produits de location et les charges locatives, les flux futurs de produits, les dépenses d'investissement liées aux agencements et au matériel, les questions environnementales et l'état général de l'immeuble ou le résultat d'exploitation net stabilisé) ainsi que les taux d'actualisation, de capitalisation et de capitalisation à la revente applicables à ces flux de trésorerie. Ces estimations sont fondées sur les conditions de marché locales qui existent à la date de clôture. La valeur comptable des immeubles de placement du Fonds constitue la meilleure estimation de leur utilisation optimale au 31 décembre 2025 (se reporter à la note 4).

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

Techniques utilisées pour évaluer les immeubles de placement

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

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

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

Instruments financiers dérivés

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

3. Méthodes comptables significatives

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

(a) Méthode de consolidation

(i) Filiales

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

(ii) Entreprises communes

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

(b) Instruments financiers

(i) Comptabilisation et évaluation initiale

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

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

(ii) Classement et évaluation ultérieure

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

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

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

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

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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

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

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

Le Fonds décomptabilise un passif financier lorsque ses obligations contractuelles sont éteintes, annulées ou expirées.

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

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

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

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

(iii) Dépréciation

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

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

(iv) Parts de fiducie

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

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

(v) Déventures convertibles

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

(vi) Parts de société en commandite de catégorie B

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

(c) Immeubles de placement

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

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

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

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

(d) Contrats de location

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

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

(i) À titre de bailleur

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

(ii) À titre de preneur

Le Fonds comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début de la

location. Les actifs au titre de droits d'utilisation qui répondent à la définition d'un immeuble de placement sont présentés comme étant des immeubles de placement. Ces actifs au titre de droits d'utilisation sont initialement évalués au coût, puis à la juste valeur, conformément aux méthodes comptables du Fonds.

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

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

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

(e) Provisions

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

(f) Comptabilisation des produits

(i) Produits locatifs – composantes locatives

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

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

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

(ii) Produits locatifs – composantes non locatives

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

(g) Résultat par part

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

(h) Produits financiers et charges financières

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

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

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

(i) Secteur d'exploitation

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

(j) Rémunération fondée sur des parts

(i) Régime de parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction

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

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

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

(iii) Régime de parts avec restrictions

Les coûts de rémunération liés au régime de parts avec restrictions sont comptabilisés au moment où les

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

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

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

(k) Impôt sur le résultat

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

(l) Évaluation de la juste valeur

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

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

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

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

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

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

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

4. Immeubles de placement

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 233 282	1 207 522
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	–	1 343
Ajustements des actifs au titre de droits d'utilisation	295	–
Sorties d'immeubles de placement (note 4 b))	(19 715)	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	101	10 359
Dépenses d'investissement	4 867	4 510
Commissions de location capitalisées	2 345	1 350
Incitatifs de location capitalisés	4 882	6 110
Amortissement des incitatifs de location	(3 339)	(3 167)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(111)	1 198
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	(4 650)	10 263
Solde à la clôture de l'exercice	1 217 957	1 233 282

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

Au 31 décembre 2025, des évaluations externes indépendantes ont été obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur globale de 702 785 \$, ce qui équivaut à 58 % de la juste valeur des immeubles de placement.

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, une perte de 4 650 \$ au titre des variations nettes de la juste valeur a été comptabilisée.

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

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Au 31 décembre 2025			
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 tableau qui suit présente une analyse de sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation du taux de capitalisation moyen pondéré au 31 décembre 2025, ce qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente au 31 décembre 2025.

Sensibilité aux taux de capitalisation	Juste valeur	Variation de la juste valeur
Augmentation (diminution)		
	\$	\$
(0,50) %	1 317 329	99 372
(0,25) %	1 265 673	47 716
Taux de base	1 217 957	-
0,25 %	1 173 742	(44 215)
0,50 %	1 132 652	(85 305)

(a) Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

(b) Sorties

La juste valeur des actifs et des passifs décomptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à la date de sortie s'établit comme suit :

Date de sortie	Type d'immeuble	Localisation	Produit brut	Solde de prix de vente	Remboursement hypothécaire	Coûts liés aux sorties	Produit net
				\$	\$	\$	\$
Juin 2025	Immeubles industriels	Saskatoon, SK	6 100	-	(2 840)	(266)	2 994
Juillet 2025	Immeubles de bureaux	Québec, QC	10 500	(1 000)	-	(17)	9 483
Octobre 2025	Immeubles de commerce de détail	Terrebonne, QC	3 115	-	(1 492)	(156)	1 467
Total			19 715	(1 000)	(4 332)	(439)	13 944

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement (perte)/gain	(4 650)	10 263
Coûts liés aux sorties	(439)	(468)
	(5 089)	9 795

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

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	Exercices	
	2025	2024
	\$	\$
Immeubles industriels	(6 496)	8 553
Immeubles de bureaux situés en banlieue	(4 911)	(5 426)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	6 757	7 136
Total de la variation de la juste valeur	(4 650)	10 263

5. Créances

Aux 31 décembre	2025	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
Total	5 481	4 856

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

L'évaluation par le Fonds des pertes de crédit attendues est intrinsèquement subjective en raison de sa nature prospective. Par conséquent, la valeur des pertes de crédit attendues est sujette à un certain degré d'incertitude et se fonde sur des hypothèses.

Solde de prix de vente

Le solde de prix de vente est composé d'un prêt échéant le 11 juillet 2027 et portant intérêt au taux annuel de 5 % sur la durée du prêt. Le solde de prix de vente s'élevait à 1 000 \$ au 31 décembre 2025 (0 \$ au 31 décembre 2024).

6. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 1 178 560 \$ au 31 décembre 2025 (1 192 196 \$ au 31 décembre 2024).

Aux 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	538 918	544 474
Emprunts hypothécaires à taux variable	105 026	121 133
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	-	8
Charges de financement non amorties	(2 494)	(2 702)
Emprunts hypothécaires	641 450	662 913
Portion court terme	214 892	132 026
Taux d'intérêt moyen pondéré	4,36 %	4,35 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	2,33	2,79
Fourchette des taux annuels	3,10 % - 6,80 %	2,37 % - 7,07 %

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

	Remboursements prévus	Échéance du principal	Total
	\$	\$	\$
2026	16 669	198 223	214 892
2027	11 870	134 153	146 023
2028	7 672	84 100	91 772
2029	5 018	95 956	100 974
2030	2 955	36 773	39 728
Par la suite	5 930	44 625	50 555
	50 114	593 830	643 944
Charges de financement non amorties et ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			(2 494)
			641 450

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

Date de transaction	Principal initial	Taux d'intérêt fixe effectif	Règlement	Date d'échéance	Montant restant	
					Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
	\$	%			\$	\$
Juin 2016	13 000	3,46	Trimestriel	Juin 2026	9 473	9 865
Novembre 2017	23 075	3,95	Mensuel	Décembre 2027	17 962	18 694
Mai 2024	16 860	6,37	Mensuel	Mai 2029	16 410	16 704
Juin 2024	25 400	6,03	Mensuel	Juin 2029	24 725	25 220
Août 2024	23 132	4,02	Mensuel	Novembre 2027	21 032	21 860
Septembre 2024	11 000	4,64	Mensuel	Septembre 2029	10 570	10 916
Total	112 467				100 172	103 259

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

Le tableau qui suit présente un sommaire du contrat de location-financement pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 ainsi qu'une analyse des échéances des créances locatives en montrant les paiements de loyer non actualisés à recevoir après la date de clôture.

	Créance résultat d'un contrat de location-financement	Contrat de location-financement non actualisé au moment de la passation	Produits financiers non acquis au moment de la passation	Taux d'intérêt implicite	Paie­ments d'intérêts	Option d'achat
	\$	\$	\$	%		
Soldes d'ouverture	10 399	13 379	(2 980)	8,44	Mensuel	Décembre 2026
Aux 31 décembre					2025	2024
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé					13 379	13 379
Paie­ments de loyer reçus					2 213	1 298
					11 166	12 081
Solde initial des produits financiers non acquis au moment de la passation					(2 980)	(2 980)
Produits financiers acquis					2 185	1 314
					(795)	(1 666)
Créance résultant d'un contrat de location-financement					10 371	10 415

Au 31 décembre 2025, les paiements de loyer non actualisés à recevoir s'établissaient comme suit :

	Paie­ments de loyer
	\$
2026 ⁽¹⁾	11 166
Total	11 166
Produits financiers non reçus	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 \$.

8. Débentures convertibles

Aux 31 décembre 2025 et 2024, le Fonds comptait les débentures convertibles subordonnées non garanties en circulation ci-dessous.

	Principal	Composante passif non dérivé, à l'émission	Charges de financement, à l'émission	Taux d'intérêt		Prix de conversion des parts	Paie­ments d'intérêts	Échéance
				Nominal	Effectif			
				%	%			
Série I	40 250	3 676	2 077	7,25	8,54	4,10	Semestriels	Février 2030

	Série I
	\$
Au 31 décembre 2025	
Composante passif non dérivé, à l'émission	36 574
Désactualisation de la composante passif non dérivé	534
	37 108
Options de conversion exercées par les porteurs	-
	37 108
Charges de financement non amorties	(1 767)
Composante passif non dérivé	35 341
Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	3 377
	Série H
	\$
Au 31 décembre 2024	
Composante passif non dérivé, à l'émission	27 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	1 446
	28 755
Options de conversion exercées par les porteurs	(9 179)
	19 576
Charges de financement non amorties	(230)
Composante passif non dérivé	19 346
Composante actif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	(1 678)

Série G

Le 31 octobre 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débentures convertibles de série G à leur échéance, et ce, à leur valeur nominale de 24 000 \$.

Série H

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

Série I

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

Les débentures de série I ne seront pas remboursables avant le 28 février 2028, sauf dans le cas d'un changement de contrôle. À compter du 28 février 2028, mais avant le 28 février 2029, à certaines conditions, les débentures sont remboursables par le Fonds à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés, pour autant que le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts négociées à la Bourse de Toronto pendant les 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse qui précède la date à laquelle le préavis de remboursement est donné corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

À compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à certaines conditions, les débentures seront remboursables en tout ou en partie par le Fonds n'importe quand, à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés. Le Fonds peut, sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débentures qui doivent être remboursées ou qui sont arrivées à échéance en émettant un nombre de parts obtenu en divisant le montant du principal des débentures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

Au 31 décembre 2025, aucune option de conversion n'avait été exercée par les porteurs de débentures.

9. Emprunts bancaires

Le Fonds dispose de trois facilités de crédit. La première est une facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ assortie d'une option de crédit accordéon d'un montant maximal supplémentaire de 10 000 \$. Cette facilité de crédit renouvelable porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 % ou au taux CORRA ou au taux CORRA composé quotidiennement majoré de 2,25 %. Au 31 décembre 2025, un montant de 31 856 \$ était exigible aux termes de la facilité de crédit renouvelable (42 798 \$ au 31 décembre 2024).

La facilité de crédit renouvelable est garantie par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 39 398 \$ et par une clause de sûreté négative visant une sélection d'immeubles dont la juste valeur est de 302 087 \$.

La deuxième facilité est une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 7 500 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 décembre 2025, un montant de 2 600 \$ était exigible aux termes de cette ligne de crédit (1 500 \$ au 31 décembre 2024). La ligne de crédit est garantie par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant quatre immeubles d'une juste valeur de 90 792 \$.

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

10. Parts de SEC de catégorie B

Exercices clos les	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de l'exercice	697 265	2 343	697 265	2 043
Ajustement de la juste valeur	-	509	-	300
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	697 265	2 852	697 265	2 343

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

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

Aux 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts de SEC de catégorie B	209	209
Distribution par part de SEC de catégorie B	0,300	0,300

11. Évaluation de la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, ainsi que le niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur. Ils ne comprennent pas la juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des créances, des fournisseurs et autres créditeurs, ni de

la distribution à verser aux porteurs de parts, qui avoisinait leur valeur comptable au 31 décembre 2025 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu’ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 31 décembre 2025	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
Éléments évalués à la juste valeur				
Options de conversion et de remboursement des débtentures convertibles (note 8)	3 377	-	-	3 377
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	771	-	771	-
Parts de SEC de catégorie B (note 10)	2 852	2 852	-	-
Éléments dont la juste valeur est présentée				
Emprunts hypothécaires (note 6)	643 944	-	637 387	-
Débtentures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	38 718	43 373	-	-
Emprunts bancaires (note 9)	34 456	-	34 456	-

Au 31 décembre 2024	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
Éléments évalués à la juste valeur				
Options de conversion et de remboursement des débtentures convertibles (note 8)	(1 678)	-	-	(1 678)
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	737	-	737	-
Parts de SEC de catégorie B (note 10)	2 343	2 343	-	-
Éléments dont la juste valeur est présentée				
Emprunts hypothécaires (note 6)	665 607	-	649 345	-
Débtentures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	17 668	20 375	-	-
Emprunts bancaires (note 9)	44 298	-	44 298	-

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

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

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

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

La juste valeur des instruments financiers dérivés, qui comprennent les options de conversion et de remboursement des débtentures convertibles et des swaps de taux d’intérêt, est respectivement fondée sur la méthode d’équation différentielle partielle et la méthode d’actualisation des flux de trésorerie futurs. Les

hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d’équation différentielle partielle ont été estimées en fonction du cours des parts de fiducie et de leur volatilité et tiennent compte du risque de crédit lié à l’instrument financier. Les hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d’actualisation des flux de trésorerie futurs sont estimées en fonction du taux des opérations de pension à un jour (le taux « CORRA ») à terme.

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

Le tableau qui suit fournit un rapprochement des évaluations à la juste valeur de niveau 3 qui figurent aux états consolidés de la situation financière.

Options de conversion et de remboursement des (actifs)/passifs au titre des débtentures convertibles	
	\$
Exercice clos le 31 décembre 2025	
Solde à l'ouverture de l'exercice	(1 678)
Émission de débtentures convertibles subordonnées non garanties de série I	3 676
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	1 379
Solde à la clôture de l'exercice	3 377

Le tableau qui suit fournit une analyse de sensibilité du taux de volatilité ayant servi à l'évaluation de la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débtentures convertibles au 31 décembre 2025 :

	Options de conversion et de remboursement des débtentures convertibles	Volatilité
	\$	%
Sensibilité de la volatilité		
Augmentation (diminution)		
(0,50) %	3 246	15,10
31 décembre 2025	3 377	16,54
0,50 %	3 509	16,10

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

12. Rémunération fondée sur des parts

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

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

Le tableau qui suit présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts différées.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de l'exercice	213 792	151 412
Rémunération des fiduciaires	56 569	46 748
Distributions versées sous forme de parts	20 445	15 632
En circulation à la clôture de l'exercice	290 806	213 792

Au 31 décembre 2025, le passif au titre du régime était de 1 190 \$ (723 \$ au 31 décembre 2024). Les chiffres connexes comptabilisés à l'état du résultat global correspondent à une charge de 467 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (charge de 286 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

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

Le Fonds a établi un régime d'achat de parts optionnel visant l'ensemble des membres du personnel. Conformément à ce régime, chaque année, les participants peuvent cotiser jusqu'à concurrence de 7 % à 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Pour chaque deux parts qu'un participant achète, le Fonds émet une nouvelle part.

Au 31 décembre 2025, le passif au titre du régime était de 123 \$ (78 \$ au 31 décembre 2024). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge connexe comptabilisée à l'état du résultat global se chiffrait à 145 \$ (charge de 64 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024). Les 29 710 parts relatives aux achats de 2024 ont été émises en mars 2025 (26 650 parts relatives aux achats de 2023).

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

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

Le tableau qui suit présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts assujetties à des restrictions.

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de l'exercice	301 249	220 306
Attribution	257 284	268 634
Annulation	(17 177)	(28 212)
Règlement	(37 319)	(159 479)
En circulation à la clôture de l'exercice	504 037	301 249

Au 31 décembre 2025, le passif au titre du régime était de 1 289 \$ (563 \$ au 31 décembre 2024). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge connexe comptabilisée à l'état du résultat global se chiffrait à 847 \$ (charge de 461 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

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

Au 31 décembre 2025, l'obligation à long terme liée au régime s'établissait à 842 \$ (717 \$ au 31 décembre 2024). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge connexe comptabilisée à l'état du résultat global se chiffrait à 125 \$ (charge de 126 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

13. Parts de fiducie émises et en circulation

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

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

Exercices clos les 31 décembre	2025		2024	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture l'exercice	88 024 109	404 914	86 705 901	400 774
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	177 541	574	1 132 079	3 570
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 12.b))	29 710	100	26 650	75
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions (note 12.c))	37 319	121	159 479	495
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	88 268 679	405 709	88 024 109	404 914

(a) Régime de réinvestissement des distributions

BTB a établi un régime de réinvestissement des distributions à l'intention de ses porteurs de parts de fiducie. La participation à ce régime est facultative. Selon les modalités du régime, les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir les distributions en trésorerie dans des parts de fiducie supplémentaires. Les parts de fiducie sont émises à même le capital autorisé de BTB à un prix fondé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts à la Bourse de Toronto pour les cinq jours de bourse précédant la date de distribution, moins un escompte de 3 %. Le régime de réinvestissement des distributions a été suspendu le 24 février 2025.

(b) Distributions

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	26 474	26 254
Distributions par part de fiducie	0,300	0,300

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

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

14. Produits locatifs

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	78 761	79 676
Frais d'annulation de contrats de location	1 073	45
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	27 063	26 651
	106 897	106 372
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	26 692	25 627
Amortissement des incitatifs de location	(3 339)	(3 167)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(111)	1 198
	130 139	130 030

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

Le tableau qui suit présente les paiements minimaux futurs de base au titre de la location à recevoir aux termes de contrats de location simple non résiliables au 31 décembre 2025.

	2025
	\$
Échéant d'ici un an	119 484
Échéant dans plus de un an mais d'ici deux ans	96 478
Échéant dans plus de deux ans mais d'ici trois ans	82 672
Échéant dans plus de trois ans mais d'ici quatre ans	67 410
Échéant dans plus de quatre ans mais d'ici cinq ans	54 078
Échéant dans plus de cinq ans	132 702
	552 824

15. Charges financières nettes

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	28 936	28 880
Intérêts sur les débentures convertibles	2 945	2 594
Intérêts sur les emprunts bancaires	1 885	3 203
Intérêts sur les obligations locatives	455	392
Autres charges d'intérêts	57	107
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles	875	391
Accroissement des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	1 788	1 462
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	209	209
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	509	300
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 413	1 462
	39 072	39 000

16. Charges par nature

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Amortissements	141	72
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	11 025	11 733

17. Résultat par part

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

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Bénéfice net	22 371	38 742
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation – de base ⁽¹⁾	88 843 659	88 004 805
Résultat de base par part	0,25	0,44

(1) Comprend les parts de SEC de catégorie B.

18. Gestion du capital et des risques financiers

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

(a) Gestion du capital

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

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

Le capital du Fonds s'établit comme suit :

Aux 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 432)	(2 471)
Emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	643 944	665 607
Débentures convertibles ⁽¹⁾	37 108	19 576
Emprunts bancaires	34 456	44 298
Emprunts hypothécaires, débentures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	710 076	727 010
Total des actifs	1 243 928	1 256 003
Cumul de l'amortissement sur les immobilisations corporelles	1 356	1 286
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 432)	(2 471)
Total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 239 852	1 254 818

(1) Exclusion faite des frais d'émission

Aux 31 décembre	2025	2024
	%	%
Ratio emprunts hypothécaires, débentures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	57,3	57,9
Ratio emprunts hypothécaires / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	51,9	53,0

(b) Gestion du risque financier

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

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

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

(i) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et soient incapables de respecter les engagements de leur contrat de location. Le Fonds atténue ce risque en ayant une composition variée de locataires, en étalant les échéances des baux et en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation, et la direction procède à une vérification diligente des nouveaux locataires et, si nécessaire, à une étude de crédit de certains nouveaux locataires. Le Fonds analyse régulièrement ses créances clients et constitue une correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie qui, selon ses estimations, seront engagées à l'égard de ses créances clients. Au 31 décembre 2025, le montant à recevoir au titre des loyers impayés se chiffrait à 2 022 (1 189 \$ au 31 décembre 2024). Une correction de valeur pour pertes de crédit attendues de 1 683 \$ a été comptabilisée (901 \$ au 31 décembre 2024), qui comprend le montant à recevoir au titre des loyers impayés et d'autres provisions spécifiques et isolées au titre des créances clients. La direction s'attend à pouvoir recouvrer les montants non inclus dans la provision, du fait que tous les baux visés sont dûment signés et qu'elle entretient des discussions continues avec les locataires concernant le paiement de ces sommes.

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

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

(ii) Risque de taux d’intérêt

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

Hormis un emprunt hypothécaire portant intérêt à taux variable dont le solde était de 17 874 \$ au 31 décembre 2025 et six emprunts hypothécaires couverts par un swap de taux d'intérêt variable-fixe dont le solde était de 103 259 \$ au 31 décembre 2025, tous les autres emprunts hypothécaires et les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe. Par conséquent, une hausse ou une baisse des taux d'intérêt moyens de l'exercice de 100 points de base, toutes les autres variables étant constantes par ailleurs, aurait une incidence d'environ 1 211 \$ sur le résultat global du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

(iii) Risque de liquidité

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

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

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

Certains emprunts hypothécaires comportent des clauses subjectives ainsi que des clauses restrictives en vertu desquelles le Fonds doit respecter l'atteinte de ratios financiers et de conditions financières. Au 31 décembre 2025, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

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

Au 31 décembre 2025			Calendrier des paiements prévus					
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2026	2027	2028	2029	2030	2031 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres créiteurs	20 127	20 191	20 164	27	–	–	–	–
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 207	2 207	2 207	–	–	–	–	–
Obligations locatives	8 929	19 285	493	501	524	532	541	16 694
Emprunts bancaires	34 456	34 456	34 456	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires et débentures convertibles	676 791	748 012	241 498	162 154	101 240	106 624	82 940	53 556
	742 510	824 151	298 818	162 682	101 764	107 156	83 481	70 250

Au 31 décembre 2024			Calendrier des paiements prévus					
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres créiteurs	19 121	19 240	19 184	56	–	–	–	–
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 201	2 201	2 201	–	–	–	–	–
Obligations locatives	8 681	19 307	477	471	479	502	510	16 868
Emprunts bancaires	44 298	44 298	44 298	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires et débentures convertibles	682 259	758 668	176 920	193 777	140 182	98 169	80 492	69 128
	756 560	843 714	243 080	194 304	140 661	98 671	81 002	85 996

19. Filiales et partenariats

(a) Filiales

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

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

(b) Partenariats

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

Aux 31 décembre		2025	2024
Immeuble	Localisation	%	%
Immeuble BTB/Laplace	Terrebonne, QC	–	50
Huntington/BTB Montclair	Gatineau, QC	50	50

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

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates	2025	2024
	\$	\$
Actifs	15 349	22 874
Passifs	(9 391)	(10 291)
Produits	2 460	2 412
Charges	1 853	1 870
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	(1 468)	485

20. Secteurs d’exploitation

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

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

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

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2025				
Immeubles de placement	442 026	502 000	273 931	1 217 957
Produits locatifs des immeubles	31 285	66 249	32 605	130 139
Résultat d’exploitation net	21 275	34 515	19 264	75 054
Exercice clos le 31 décembre 2024				
Immeubles de placement	452 559	512 829	267 894	1 233 282
Produits locatifs des immeubles	33 368	66 026	30 636	130 030
Résultat d’exploitation net	23 981	33 203	17 867	75 051

21. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

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

	Débtentes convertibles	Emprunts hypothécaires
	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2025		
Solde à l’ouverture de l’exercice	19 346	662 913
Emprunts hypothécaires diminués des frais de financement	–	54 569
Remboursement d’emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	–	(72 772)
Reprises d’hypothèques lors de sorties d’actifs	–	(4 332)
Produit net de l’émission de débtentes convertibles	38 172	–
Comptabilisation initiale de la composante passif des options de conversion et de remboursement	(3 676)	–
Remboursement de débtentes convertibles	(19 917)	–
Ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur et amortissement des frais de financement	541	1 072
Désactualisation de la composante passif non dérivé	875	–
Solde à la clôture de l’exercice	35 341	641 450

(1) Un montant de 4,3 millions de dollars a été reclassé dans le produit net de la sortie d’immeubles de placement.

22. Rémunération des principaux dirigeants et des fiduciaires

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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2025	2024
	\$	\$
Salaires et avantages à court terme	2 481	2 678
Rémunération fondée sur des parts	1 584	937
Total	4 065	3 615

Les principaux dirigeants se composent du président et chef de la direction, du vice-président et chef de la direction financière et du vice-président des opérations du Fonds.

23. Contrats de location, engagement et éventualités

(a) Contrats de location

Obligations locatives

Aux 31 décembre	2025	2024
Analyse des échéances - flux de trésorerie contractuels non actualisés	\$	\$
Échéant d'ici un an	493	477
Échéant dans plus de un an mais d'ici cinq ans	2 098	1 962
Échéant dans plus de cinq ans	16 694	16 868
Total des obligations locatives non actualisées	19 285	19 307
Obligations locatives incluses dans l'état de la situation financière	8 929	8 681
Courant	30	44
Non courant	8 899	8 637

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

Aux 31 décembre	2025	2024
Résultat net	\$	\$
Intérêts sur les obligations locatives (note 15)	455	392
Charges liées à des contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur, à l'exclusion des contrats de location à court terme dont le bien sous-jacent est de faible valeur	490	410
Tableau des flux de trésorerie		
Total des sorties de trésorerie liées aux contrats de location	945	802

(b) Litiges

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

Informations *corporatives*

Siège Social

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

Inscription en bourse

Les parts et débentures du Fonds de placement immobilier BTB sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles :

BTB.UN
BTB.DB.G
BTB.DB.H

Agent de transfert

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

Auditeurs

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

Conseillers juridiques

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

Assemblée générale annuelle

16 juin 2026
Lieu et heure à déterminer

