



# Rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2023





36	<b>Introduction</b>
36	<b>Énoncés prospectifs – Mise en garde</b>
37	<b>Mesures financières non conformes aux IFRS</b>
37	<b>Présentation du Fonds</b>
38	<b>Objectifs et stratégies d'affaires</b>
39	<b>Faits saillants du quatrième trimestre clos le 31 décembre 2023</b>
41	<b>Renseignements financiers choisis</b>
42	<b>Information annuelle choisie</b>
43	<b>Information trimestrielle choisie</b>
44	<b>Information sectorielle</b>
45	<b>Indicateurs de performance opérationnelle</b>
46	<b>Portefeuille immobilier</b>
47	<b>Opérations immobilières</b>
50	<b>Résultats d'exploitation</b>
56	<b>Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA)</b>
57	<b>Résultats d'exploitation – portefeuille comparable</b>
58	<b>Distributions</b>
59	<b>Fonds provenant de l'exploitation (FPE)</b>
60	<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)</b>
61	<b>Flux de trésorerie</b>
62	<b>Actifs</b>
66	<b>Ressources de capital</b>
73	<b>Impôts sur le revenu</b>
73	<b>Imposition des porteurs de parts</b>
74	<b>Méthodes et estimations comptables</b>
74	<b>Risques et incertitudes</b>
75	<b>Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière</b>
76	<b>Annexe 1 – Définitions</b>
78	<b>Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels</b>

## Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de communiquer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB » ou le « Fonds ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 ainsi que sa situation financière à cette date. Il présente un sommaire de certaines des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 21 février 2024 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Il fait état de toute information importante disponible jusqu'à la date de ce rapport. Les états financiers consolidés annuels du Fonds ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca) et sur notre site web au [www.btbreit.com](http://www.btbreit.com).

Le Comité d'audit a revu le contenu de ce rapport de gestion et les états financiers consolidés et le Conseil des fiduciaires du Fonds les a approuvés.

## Énoncés prospectifs – Mise en garde

À l'occasion, des déclarations prospectives sont formulées verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous faisons ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives peuvent comprendre notamment les déclarations concernant les objectifs futurs du Fonds, ainsi que les stratégies concernant la réalisation des objectifs du Fonds, de même que les déclarations concernant les opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions du Fonds. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

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

## Mesures financières non conformes aux IFRS

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

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

## Présentation du Fonds

Le Fonds est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). Le Fonds a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006 et détenait en date du 31 décembre 2023, 77 immeubles industriels, immeubles de bureaux périphériques et immeubles de commerce de détail de première nécessité situés dans les marchés primaires des provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Le Fonds est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec, dans l'est de l'Ontario et dans l'Ouest canadien. Les parts et les débentures convertibles de série G et de série H de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN », « BTB.DB.G » et « BTB.DB.H » respectivement.

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

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

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>77</b>	<b>6 120 686</b>	<b>1 207 522</b>

Ces chiffres incluent une participation de 50 % dans un immeuble de 17 114 pieds carrés en banlieue de Montréal et une participation de 50 % dans un immeuble totalisant 74 940 pieds carrés à Gatineau (Québec). La superficie locative totale comprend un immeuble d'une superficie de 55 849 pieds carrés situé à Edmonton reclassé en tant que contrat de location-financement et non compris dans la juste valeur.

## Objectifs et stratégies d'affaires

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

(i) Produire des distributions mensuelles en espèces stables, fiables et fiscalement avantageuses pour les porteurs de parts;

(ii) Faire croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives;

(iii) Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser leur valeur à long terme.

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

La direction du Fonds effectue de temps à autre des examens stratégiques de son portefeuille dans le but de déterminer s'il est financièrement pertinent de conserver ou de se défaire de certains de ses immeubles de placement. Ainsi, le Fonds pourrait vendre certains actifs dont la taille, l'emplacement ou la rentabilité ne correspond plus aux critères d'investissement du Fonds.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Sommaire des éléments importants au 31 décembre 2023

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

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

## Renseignements financiers choisis

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

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

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio d'endettement hypothécaire est calculé en divisant les emprunts hypothécaires payés par la valeur brute totale des actifs du Fonds, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

## Information annuelle choisie

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

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

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

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

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

## Information trimestrielle choisie

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

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

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

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

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

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

## Information sectorielle

Les activités du Fonds sont générées par les trois secteurs immobiliers situés dans les provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les périodes closes le 31 décembre 2023 et le 31 décembre 2022 :

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

### Performance du secteur des immeubles industriels

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

### Performance du secteur des immeubles de bureaux périphériques

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

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

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

## Indicateurs de performance opérationnelle

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

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

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

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

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

## Portefeuille immobilier

À la clôture du quatrième trimestre de 2023, BTB était propriétaire de 77 immeubles, représentant une juste valeur totale de 1,2 milliard de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,1 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir [www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

### Sommaires des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2023

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

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

### Acquisition d'immeubles de placement

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

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

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

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

# Opérations immobilières

## Occupation du portefeuille

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

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

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

(2) Les autres ajustements de la superficie occupée représentent surtout des réévaluations de superficie.

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

## Activités de location

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

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

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

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

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

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

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

### Taux moyen des baux renouvelés

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

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

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

### Nouveaux baux

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

Pour l'exercice 2023, le Fonds a loué à de nouveaux locataires une superficie totalisant 296 240 pieds carrés. Des baux visant une superficie de 155 184 pieds carrés, ou 52,4 % des activités de location, ont été conclus dans le secteur d'activité des immeubles de bureaux périphériques avec de nouveaux locataires, des nouveaux baux visant une superficie de 99 798 pieds carrés, ou 33,7 %, ont été conclus au sein du secteur des immeubles industriels et des nouveaux baux visant une superficie de 41 258 pieds carrés, ou 13,9 %, ont été conclus au sein du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

### Taux d'occupation

Les tableaux suivants présentent les taux d'occupation commis par secteur d'activité et par secteur géographique du Fonds, et incluent ainsi les ententes de location fermes :

	31 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022
<b>Secteur d'activité</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Immeubles industriels	99,9	99,7	99,7	100,0	100,0
Immeubles de bureaux périphériques	87,7	86,6	87,4	87,5	86,7
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	97,8	97,8	98,3	95,9	98,2
<b>Total du portefeuille</b>	<b>94,2</b>	<b>93,7</b>	<b>94,1</b>	<b>93,2</b>	<b>93,2</b>

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

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

### Échéances des baux

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

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

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

### Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2023, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,94 ans, en hausse par rapport à la durée de 5,87 ans pour la période correspondante de 2022. En plus de s'assurer de revenus futurs pour le Fonds et de stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à assurer la pérennité des baux, lorsque c'est approprié.

### Dix principaux locataires

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

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

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

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

## Résultats d'exploitation

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

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

## Produits locatifs

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

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

## Charges d'exploitation

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

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

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

## Charges financières et produits financiers

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

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

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

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

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

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

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

### Frais d'administration

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

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

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

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

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

### Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

En vertu de la norme IAS 40, le Fonds comptabilise ses immeubles de placement à la juste valeur et reconnaît le profit ou la perte découlant de la variation de la juste valeur aux résultats de la période au cours de laquelle il a été constaté. En outre, au moment de la disposition, le Fonds réévaluera l'immeuble de placement en fonction de la contrepartie reçue à la disposition.

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

Trimestriellement, le Fonds reçoit des données du marché sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation reflétant les conditions du marché immobilier par des firmes d'évaluateurs externes indépendants ou des experts indépendants pour ses propriétés n'ayant pas fait l'objet d'évaluations indépendantes au cours d'un exercice donné. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques où le Fonds exerce ses activités et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chacune de ces zones. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les experts externes. Si les fourchettes des taux de capitalisation fournies en externe varient d'une période comptable à la suivante ou si un autre taux à l'intérieur des fourchettes fournies se révèle plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmentera ou diminuera en conséquence.

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

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

Le tableau qui suit présente le sommaire des principales hypothèses retenues dans le processus de modélisation des évaluations à l'interne et à l'externe pour les exercices 2023 et 2022 :

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

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

Le Fonds a estimé qu'au 31 décembre 2023, si une hausse ou une diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 44,0 millions de dollars ou une hausse de 47,5 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

### Bénéfice net ajusté

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

Le tableau suivant présente le sommaire du bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup> avant ces éléments non monétaires volatils et coûts de transaction pour les trimestres clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

### Portefeuille comparable

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

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

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

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

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

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

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

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 21 février 2024 du Fonds pour obtenir de plus amples renseignements sur les immeubles acquis.

(3) Se reporter aux états financiers consolidés audités et aux notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, pour obtenir de plus amples renseignements sur les acquisitions et les dispositions de l'exercice 2022.

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

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

## Distributions

### Distributions et données par part

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

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

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

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

Pour le trimestre, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part pour un total trimestriel de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2022.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA <sup>(1)</sup> s'est élevé à 10,3 ¢ par part, comparativement à 10,0 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 2,7 %.

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

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

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

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

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

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non recouverts <sup>(1)</sup> d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location peuvent fluctuer de façon importante d'un trimestre à l'autre, la direction estime que cette réserve représente fidèlement, à long terme, les déboursés moyens non récupérés à même l'établissement du loyer que devra engager le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés à la signature des baux à des locataires qui sont généralement amortis sur la durée des baux et contribuent à une hausse du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de location.

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

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

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

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

## Flux de trésorerie

Le tableau qui suit présente les distributions nettes du Fonds aux porteurs de parts comparativement aux entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation, déduction faite des intérêts payés, pour les exercices 2023, 2022 et 2021 :

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

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

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

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

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

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

## Actifs

### Immeubles de placement

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

Le portefeuille immobilier se compose de participations directes dans des immeubles de placement détenus en propriété exclusive et de la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de deux immeubles de placement contrôlés conjointement.

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

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

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

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

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

### Investissements dans les immeubles de placement détenus

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

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

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

### Créance résultant d'un contrat de location-financement

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

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

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

	Créance résultant d'un contrat de location-financement	Investissement net dans un contrat de location au moment de la passation	Produits financiers non gagnés au moment de la passation	Taux d'intérêt implicite	Paiements d'intérêts	Option d'achat
	\$	\$	\$	%		
<b>Soldes d'ouverture</b>	10 399	13 379	(2 980)	8,44	Mensuel	Décembre 2026

#### Au 31 décembre 2023

Solde initial du contrat de location-financement non actualisé	13 379
Paiements de loyers reçus	382
	12 997
Solde initial des produits financiers non gagnés au moment de la passation	(2 980)
Produits financiers gagnés	439
	(2 541)
<b>Créance résultant d'un contrat de location-financement</b>	<b>10 456</b>

	Paiements de loyers
	\$
2024	916
2025	916
2026	11 165
Total	12 997
Produits financiers non gagnés	2 541
<b>Créance résultant d'un contrat de location-financement</b>	<b>10 456</b>

## Créances

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

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

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

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

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

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

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

## Ressources de capital

### Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 31 décembre 2023, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Au 31 décembre 2023 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles <sup>(1)</sup>	Solde des emprunts hypothécaires <sup>(1)</sup>	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
<b>Année d'échéance</b>			
2024	24 000	145 402	5,40
2025	19 917	56 575	4,31
2026	-	118 924	3,41
2027	-	114 309	5,26
2028	-	86 961	4,61
2029 et suivantes	-	118 254	3,62
<b>Total</b>	<b>43 917</b>	<b>640 425</b>	<b>4,50</b>

(1) Montants bruts.

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

### Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

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

### Emprunts hypothécaires

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 décembre 2023 s'élève à 3,2 ans, contre 3,97 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

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

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

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

## Débetures convertibles

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

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

(1) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 31 octobre 2022, mais avant le 31 octobre 2023, à un prix équivalent à la valeur initiale en principal des 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 G et à compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

(2) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 31 octobre 2023, mais avant le 31 octobre 2024, à un prix équivalent à la valeur initiale en principal des 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 H et à compter du 31 octobre 2024, mais avant le 31 octobre 2025, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

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

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

## Ratio d'endettement

En vertu de son contrat de fiducie, le Fonds ne peut contracter un emprunt hypothécaire si, après avoir contracté ledit emprunt, le montant total de l'endettement hypothécaire dépasse 75 % de la juste valeur du total des actifs du Fonds. Conformément à l'acte de fiducie du Fonds, lors de l'établissement de ce calcul, les 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 de 12 mois à compter de la date de connaissance pour corriger la situation.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le Fonds cherche à financer ses acquisitions par un taux d'endettement hypothécaire maximum de 65 % de la juste valeur des actifs puisque le coût de financement est inférieur au coût de capital des capitaux propres du Fonds. La liquidité du Fonds s'entend de son accès au crédit aux termes des facilités de crédit engagées ou de sa capacité de générer suffisamment de trésorerie ou d'équivalents de trésorerie pour financer ses obligations courantes contractées dans le cadre de ses activités, notamment les dépenses d'investissement de maintien et de développement, les distributions aux porteurs de parts et la croissance planifiée de ses activités. Le Fonds dispose de facilités de crédit pour s'assurer une liquidité financière en vertu de laquelle elle peut prélever des montants et les rembourser à brève échéance, ce qui réduit le besoin de détenir des ressources en trésorerie sous forme d'encaisse et de dépôts. La direction demeure d'avis que le Fonds est en bonne posture pour traverser la pandémie compte tenu de l'amélioration de son bilan au cours des années et du fait que ses dettes à court terme sont en voie d'être refinancées, que son portefeuille d'actifs peut être utilisé pour structurer de nouvelles lignes de crédit et que son portefeuille demeure liquide dans l'éventualité d'une vente d'actifs opportune.

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

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

### Ratio de couverture des intérêts

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

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

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

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

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

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

### Ratio de couverture du service de la dette

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

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

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

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

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

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

## Parts de catégorie B

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

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

Les parts de catégorie B sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre un nombre égal de parts du Fonds négociées à la TSX. Elles donnent le droit de recevoir les mêmes distributions que les distributions déclarées sur les parts du Fonds. Conformément aux IFRS, les distributions versées sur les parts de catégorie B sont comptabilisées comme charges financières lorsqu'elles sont déclarées. Les distributions déclarées font l'objet d'un ajustement dans le calcul du FPE et du FPEA.

Le 30 mai 2018, les parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition d'une participation de 25 % dans l'immeuble situé au 815, boulevard Lebourgneuf à Québec.

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

Le 1<sup>er</sup> mai 2023, 550 000 parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition de deux immeubles industriels situés au 8856, 48<sup>th</sup> Avenue NW et au 8818-8846, 48<sup>th</sup> Avenue NW à Edmonton, en Alberta.

## Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres clos les 31 décembre 2023 et 2022, ainsi que pour les exercices 2023 et 2022 :

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

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

### Régime de rémunération en parts différées

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

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

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

### Régime de rémunération en parts avec restrictions

En vertu de ce régime, les bénéficiaires se voient octroyer des parts avec restrictions qui deviennent entièrement acquises sur une période maximale de trois ans. Ce régime vise à intéresser les hauts dirigeants et certains employés à la réalisation des objectifs de croissance du Fonds et à harmoniser leurs intérêts avec ceux des porteurs de parts. Le régime est également destiné à constituer un outil de rétention à l'endroit des cadres.

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

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

### Régime d'achat de parts pour les employés

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

### Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

## Impôts sur le revenu

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

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

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

De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes tout au long de l'année : i) la juste valeur marchande totale des « biens hors portefeuille » qui sont des « biens admissibles de FPI » qu'elle détient n'est à aucun moment de l'année inférieure à 90 % de la juste valeur marchande totale de l'ensemble des « biens hors portefeuille » qu'elle détient; ii) au moins 90 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts, dispositions de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations, dividendes, redevances et dispositions de « biens de revente admissibles »; iii) au moins 75 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts d'hypothèques sur des « biens immeubles ou réels » et de la disposition de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations; iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un « bien immeuble ou réel » qui est une immobilisation, un « bien de revente admissible », une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause; et v) les placements qui y sont faits sont cotés ou négociés, au cours de l'année, sur une bourse de valeurs ou un autre marché public.

Au 31 décembre 2023, BTB respectait l'ensemble de ces conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à BTB. La direction de BTB a l'intention de s'assurer que le Fonds remplisse les conditions à l'exclusion de la FPI sur une base continue dans le futur.

Toutefois, rien ne garantit que BTB remplira les conditions requises pour avoir droit à l'exception relative aux FPI pour 2023 ou pour toute année ultérieure.

## Imposition des porteurs de parts

Pour les contribuables canadiens porteurs de parts, au meilleur de la connaissance de la direction du Fonds, les distributions sont traitées comme suit aux fins fiscales :

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

## Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par BTB pour appliquer les principales méthodes comptables, dont la plus importante est la juste valeur des immeubles de placement, sont décrits dans les états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2023 et 2022 et pour les exercices clos à ces dates.

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

## Inflation et taux d'intérêt

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

## Risques et incertitudes

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de BTB diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle 2023 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi. Ces risques et incertitudes comprennent :

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

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

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

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

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

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 décembre 2023 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du quatrième trimestre de 2023, la direction n'a effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

# Annexe 1 – Définitions

## Parts de catégorie B

Les parts de catégorie B signifient les parts de société en commandite de catégorie B de BTB SEC pouvant être échangées contre des parts, à raison d'une contre une.

## Produits locatifs

Les produits locatifs comprennent tous les montants reçus des locataires aux termes de contrats de location, y compris les loyers de base et les loyers supplémentaires issus du recouvrement des charges d'exploitation. Ils comprennent également les autres charges locatives issues des stationnements et entrepôts, les revenus provenant de la résiliation de baux, de même que les ajustements des revenus de loyer selon la méthode linéaire.

Certains baux du Fonds comprennent des clauses qui prévoient le recouvrement du revenu locatif en fonction de montants qui augmentent à quelques années d'intervalle, ces augmentations ayant été négociées à la signature des baux. Selon les IFRS, ces augmentations doivent être comptabilisées selon un mode linéaire sur la durée des baux.

## Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont les charges directement liées à l'opération des propriétés immobilières et sont généralement 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 640,4 millions de dollars au 31 décembre 2023, comparativement à 619,6 millions de dollars au 31 décembre 2022.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 43,9 millions de dollars au 31 décembre 2023.
- Facilités de crédit utilisées au besoin.
- Coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, aux débentures convertibles et aux autres emprunts qui sont portés en réduction des dettes connexes et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes.

### Frais d'administration

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

### Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

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

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

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

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1<sup>er</sup> janvier 2022 et toujours détenus le 31 décembre 2023 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2022 et de 2023, ainsi que les résultats des propriétés subséquentement vendues.

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

Le résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable est utilisé pour évaluer la rentabilité des opérations du portefeuille existant et la capacité de BTB d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts. Il se définit comme étant le produit locatif des immeubles du portefeuille comparable, déduction faite des coûts d'exploitation de ce même portefeuille.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

