

Rapport de gestion
Trimestre clos le 30 septembre 2021



Nos valeurs, *votre valeur ajoutée.*





Rapport de gestion

Trimestre clos le 30 septembre 2021

TABLE DES MATIÈRES

20	Introduction	34	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
20	Énoncés prospectifs – Mise en garde	35	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
21	COVID-19	36	Flux de trésorerie
21	Mesures financières non conformes aux IFRS	37	Information sectorielle
21	Présentation du Fonds	38	Actifs
22	Objectifs et stratégies d'affaires	39	Ressources de capital
22	Faits saillants du troisième trimestre clos le 30 septembre 2021	44	Développement durable
24	Renseignements financiers choisis	45	Impôts sur le revenu
25	Information trimestrielle choisie	46	Imposition fiscale des porteurs de parts
25	Portefeuille immobilier	46	Méthodes et estimations comptables
26	Opérations immobilières	46	Risques et incertitudes
29	Résultats d'exploitation	47	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
33	Résultats d'exploitation – portefeuille comparable	47	Annexe 1 – Indicateurs de performance
33	Distributions	47	Annexe 2 – Définitions

Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB («BTB» ou le «Fonds») pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 ainsi que la situation financière à cette date. Il présente également un sommaire des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 5 novembre 2021 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés résumés non audités et les notes afférentes pour le trimestre clos le 30 septembre 2021. 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, incluant sa notice annuelle 2020, sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières («ACVM») à l'adresse www.sedar.com et sur notre site web au www.btbreit.com.

Le Comité d'audit a revu le contenu de ce rapport de gestion et les états financiers trimestriels 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 de BTB, 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 de BTB. 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. Nous déconseillons aux lecteurs de 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 les 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 à BTB, 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».

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

COVID-19

La pandémie de la COVID-19 a poussé les gouvernements fédéral et provinciaux à adopter des mesures d'urgence afin de lutter contre la propagation du virus. Depuis 2020, ces mesures ont causé un ralentissement économique et d'importantes perturbations pour les entreprises au Canada et à l'échelle mondiale. La nature et l'étendue de ces mesures peuvent changer en fonction de l'efficacité des programmes de vaccination, de l'émergence

de nouveaux variants du virus de la COVID-19, et toute résurgence de cas positifs à la COVID-19. En raison de l'évolution continue des circonstances entourant la COVID-19, l'incertitude demeure en ce qui concerne les prévisions internes révisées de BTB, la plus importante étant le fait de ne pouvoir prédire de quelle façon les consommateurs réagiront tant que les mesures sanitaires se poursuivront ou changeront au Canada (politique de retour au bureau, habitudes de consommation en ligne vs physique, etc.). Compte tenu de l'évolution constante des conditions entourant la COVID-19, il est difficile de prédire avec certitude la nature, l'étendue et la durée de la COVID-19, ainsi que la durée et l'intensité des perturbations commerciales qui en résultent et les répercussions financières, sociales et de santé publique qui en découlent. Ces effets pourraient être négatifs et importants, y compris leurs effets éventuels sur les activités, l'exploitation et les résultats financiers du Fonds, tant à court terme qu'à long terme. Les estimations et les hypothèses les plus sujettes à l'incertitude accrue causée par la COVID-19 concernent l'évaluation des immeubles de placement et la détermination des pertes de crédit attendues sur les créances clients. Les montants comptabilisés dans les présents états financiers consolidés sont fondés sur les dernières informations fiables disponibles dont disposait la direction au moment de la préparation des états financiers consolidés, lorsque ces informations reflètent les conditions à la date de clôture. Toutefois, étant donné le niveau d'incertitude accru causé par la COVID-19, ces hypothèses et estimations pourraient donner lieu à des résultats qui pourraient nécessiter ultérieurement un ajustement important de la valeur comptable de l'actif ou du passif touché. BTB continue de surveiller ses opérations commerciales et est conscient des impacts que la pandémie de la COVID-19 a sur l'économie mondiale, puisque sa durée reste incertaine. BTB peut prendre d'autres mesures en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique ou des actions qui sont dans le meilleur intérêt des employés, des locataires, des fournisseurs ou d'autres parties prenantes, si nécessaire.

Mesures financières non conformes aux IFRS

Le « résultat d'exploitation net » (« REN »), le « résultat d'exploitation net du portefeuille comparable » (« REN du portefeuille comparable »), les « fonds provenant de l'exploitation » (« FPE »), les « fonds provenant de l'exploitation ajustés » (« FPEA »), le « bénéfice net et résultat global ajusté » et le « résultat net immobilier » ainsi que leurs 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. BTB utilise ces mesures pour aider le public investisseur à mieux interpréter les résultats d'exploitation et la performance du Fonds. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport.

Ces mesures ne peuvent être comparées aux mesures similaires utilisées par d'autres émetteurs. Cependant, BTB présente ses FPE conformément au Livre blanc de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») portant sur les fonds provenant de l'exploitation, mis à jour en février 2019.

Les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'aux mesures conformes aux IFRS.

Présentation du fonds

BTB 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). BTB, qui a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006, détient, en date du 30 septembre 2021, 64 propriétés commerciales, de bureaux et industrielles situées dans les marchés primaires des provinces du Québec et de l'Ontario. Depuis sa création, BTB est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec et dans l'est de l'Ontario. 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 soient en accord avec ceux des porteurs de parts. Seules deux propriétés sont gérées par des gestionnaires tiers dans des conditions normales de concurrence. L'objectif de la direction, lorsque les circonstances seront favorables, est de gérer directement les immeubles restants du Fonds, permettant possiblement de réaliser des économies d'honoraires de gestion et de charges d'exploitation par une gestion centralisée et mieux contrôlée de l'exploitation.

Le tableau suivant présente le sommaire du portefeuille immobilier:

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pi ²)	Juste valeur (en milliers de \$)
Au 30 septembre 2021⁽¹⁾	64⁽²⁾	5 399 733	923 639

(1) 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).

(2) Deux immeubles situés sur un même terrain ont été regroupés au troisième trimestre de 2021.

Objectifs et stratégies d'affaires

L'objectif principal de BTB est de maximiser le rendement des porteurs de parts. Ce rendement inclut des distributions en espèces et une appréciation à long terme de la valeur de ses parts. 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) Croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives dans le but d'augmenter le bénéfice distribuable pour supporter les distributions;
- iii) Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser la valeur à long terme de ses propriétés.

Stratégiquement, BTB a pour objectif d'acquérir des propriétés ayant un bon taux d'occupation, des locataires de qualité, un bon emplacement, un faible taux potentiel de non-renouvellement des baux ou des locaux en bon état nécessitant moins d'investissements de maintien.

La direction de BTB effectue régulièrement des examens stratégiques de son portefeuille dans le but de déterminer s'il est financièrement pertinent de se départir de certains de ses investissements. Ainsi, BTB pourrait vendre certains actifs dont la taille, l'emplacement et/ou la rentabilité ne correspondent plus aux critères d'investissement du Fonds.

Dans de tels cas, BTB prévoit utiliser le produit de disposition de ces ventes d'actifs pour diminuer de la dette qui s'y rapporte et/ou redéployer ce capital pour des acquisitions de propriétés.

Faits saillants du troisième trimestre clos le 30 septembre 2021

- Le portefeuille de BTB a continué d'afficher des résultats stables pour toutes les catégories d'actifs et régions géographiques. Le Fonds a encaissé 99,1% de ses loyers facturés pour le trimestre et 99,2% de ses loyers facturés pour la période cumulative de 2021, ce qui témoigne de la bonne performance des fondamentaux dans les secteurs des immeubles de bureaux situés en banlieue, des immeubles commerciaux ayant des épiceries comme locataires clés et des immeubles industriels.
- Les activités de location sont demeurées fortes: des baux d'une superficie totale de 50 582 pieds carrés ont été renouvelés, dont 46 600 pieds carrés ont été renouvelés et 3 982 pieds carrés ont été renouvelés pour des baux venant à échéance en 2022 et par la suite. BTB a loué 17 181 pieds carrés à de nouveaux locataires. Les activités de location se sont soldées par un taux d'occupation relativement stable de 92,0%.
- Le 29 juin 2021, le Fonds a acquis une propriété industrielle située au 6000, rue Kieran, à Montréal (99 000 pieds carrés), acquisition qui a eu une incidence sur les résultats financiers du troisième trimestre. Les produits locatifs et le bénéfice d'exploitation net se sont respectivement établis à 24,0 millions de dollars et à 13,6 millions de dollars, ce qui représente une hausse respective de 1,7% et de 2,0% par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'acquisition de cet actif de qualité a permis d'accroître l'exposition du Fonds au secteur des immeubles industriels.

- Le REN du portefeuille comparable a progressé de 0,1% par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout des recouvrements additionnels et de la diminution des charges liées à la pandémie. Au cours du quatrième trimestre, BTB négocie pour louer environ 50% du 81 000 pi.ca. devenu vacant suite aux départs de locataires causés par la pandémie de la COVID-19.
- Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 8,7 millions de dollars, contre 5,8 millions de dollars pour la période correspondante de 2020, ce qui représente une augmentation de 2,9 millions de dollars. L'augmentation est principalement attribuable à i) un ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés de 2,9 millions de dollars en raison de la récente volatilité du marché, ii) une amélioration de 0,3 million de dollars du REN et des charges financières, et iii) des charges de 0,3 million de dollars relatives à des investissements dans l'accroissement de la capacité opérationnelle à l'égard de ressources et de technologies importantes.
- Les FPE récurrents se sont établis à 9,5¢ par part (31,1¢ par part pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 10,9¢ par part pour la période correspondante de 2020 (28,4¢ par part pour la période cumulative de neuf mois) et les FPEA récurrents se sont établis à 8,7¢ par part (29,2¢ par part pour la période cumulative de neuf mois) contre 9,7¢ par part pour la période correspondante de l'exercice précédent (25,2¢ par part pour la période cumulative de neuf mois). La récente émission d'actions et la trésorerie non affectée ont eu une incidence défavorable sur les FPE. Cette baisse sera contrebalancée au quatrième trimestre par les FPE et FPEA additionnels d'environ 4,1¢ par année qui seront générés par les acquisitions des immeubles situés aux 2344 et 2600, boulevard Alfred-Nobel, à Montréal, dont la clôture a eu lieu le 8 novembre 2021.
- Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 79,0% (72,4% pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 68,6% pour la période correspondante de l'exercice précédent (93,4% pour la période cumulative de neuf mois) et le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 85,9% (77,1% pour la période cumulative de neuf mois) contre 77,4% pour la période correspondante de l'exercice précédent (105,2% pour la période cumulative de neuf mois).
- Le 29 septembre 2021, BTB a conclu une entente établissant une facilité de crédit renouvelable de 35 millions de dollars assortie d'une option permettant d'augmenter le montant total jusqu'à 60 millions de dollars, avec la Banque Nationale du Canada à titre d'agent administratif et d'unique prêteur. Cette facilité de crédit offre à BTB une plus grande marge de manœuvre pour lui permettre de poursuivre sa stratégie d'acquisition, tout en améliorant sa situation financière grâce à des conditions avantageuses. La facilité de crédit renouvelable vient à échéance en septembre 2024. Cette nouvelle facilité de crédit s'ajoute à la facilité de crédit déjà en place au montant de 23 millions de dollars, dont l'intégralité pouvait être utilisée à la fin du trimestre.
- À la fin du trimestre, la trésorerie de BTB se chiffrait à 19,2 millions de dollars. L'augmentation de 10,0 millions de dollars de la trésorerie par rapport à la fin de l'exercice 2020 s'explique par les produits non affectés de l'émission de parts en avril 2021 destiné à financer les acquisitions annoncées après la clôture du troisième trimestre.
- Le Fonds maintient son objectif de tenir son ratio d'endettement total sous la barre de 60%. À la clôture du trimestre, il s'établissait à 55,8%, ce qui constitue une amélioration de 3,9% comparativement au même trimestre de l'exercice précédent. L'amélioration découle essentiellement de l'émission d'actions réalisée en avril dernier et de la conversion de certaines débetures de série H au cours du trimestre, conjuguée au remboursement intégral de l'encours de la ligne de crédit d'acquisition.

Événements postérieurs à la date de clôture

- Le 8 novembre 2021, BTB a clos l'acquisition de deux propriétés de bureaux de classe A dédiées aux sciences de la vie et aux technologies situées au 2344 et 2600, boulevard Alfred-Nobel dans l'arrondissement de Saint-Laurent, à Montréal, Québec. Acquis pour le prix d'achat de 74 millions de dollars, excluant les frais de transaction, cette acquisition est possible grâce aux liquidités provenant de la dernière levée d'équité ainsi que des fonds disponibles. Ces deux propriétés augmenteront le nombre de propriétés détenues par BTB à 66, représentant une hausse de 108 724 pi.ca. et de 129 254 pi.ca. respectivement de la superficie totale détenue à approximativement 5,6 millions de pieds carrés.

Sommaire des éléments importants au 30 septembre 2021

- Nombre total d'immeubles: 64
- Superficie locative totale: environ 5,4 millions de pieds carrés
- Actif total: 962 millions de dollars
- Capitalisation boursière: 297 millions de dollars

Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des périodes closes le 30 septembre 2021 en comparaison de ceux des périodes closes le 30 septembre 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
		2021	2020	2021	2020
		\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	31	23 988	23 583	73 554	70 514
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	32	13 572	13 308	41 560	38 493
Bénéfice net et résultat global	34	8 678	5 757	18 349	(931)
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	34	6 062	5 963	18 696	15 036
Résultat net immobilier du portefeuille comparable ⁽¹⁾	35	8 496	8 471	24 323	23 946
Distributions	36	5 551	4 752	15 886	16 735
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) ⁽¹⁾ récurrents	36	7 018	6 920	21 950	17 907
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) ⁽¹⁾ récurrents	37	6 453	6 139	20 606	15 893
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	39	10 090	8 983	31 401	30 191
Total de l'actif	39			962 207	945 592
Immeubles de placement	41			923 639	895 420
Emprunts hypothécaires	43			493 979	482 778
Débiteures convertibles	44			43 067	75 225
Ratio d'endettement hypothécaire	44			52,6%	53,0%
Ratio d'endettement total	45			55,8%	59,7%
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré	42			3,78%	3,61%
Capitalisation boursière				296 667	184 097
Information financière par part					
Parts en circulation (000)	46			73 798	62 822
Parts de catégorie B en circulation (000)	46			347	397
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (000)	46	73 665	62 934	70 243	62 390
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (000)	46	74 012	63 331	70 601	63 112
Bénéfice net et résultat global	34	11,7¢	9,1¢	26,0¢	(1,5)¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	34	8,2¢	9,4¢	26,5¢	23,8¢
Distributions	36	7,5¢	7,5¢	22,5¢	26,5¢
FPE récurrents ⁽¹⁾	36	9,5¢	10,9¢	31,1¢	28,4¢
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	36	79,0%	68,6%	72,4%	93,4%
FPEA récurrents ⁽¹⁾	37	8,7¢	9,7¢	29,2¢	25,2¢
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	37	85,9%	77,4%	77,1%	105,2%
Cours des parts				4,02	2,92
Imposition fiscale des distributions					
Produits d'exploitation	49	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Report d'impôt	49	100%	100%	100%	100%
Information opérationnelle					
Nombre de propriétés	27			64	64
Superficie locative (milliers pi ²)	27			5 402	5 329
Taux d'occupation	29			92,0%	92,1%
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	29	1,8%	1,2%	3,0%	1,9%

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS.

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)	2021 T-3	2021 T-2	2021 T-1	2020 T-4	2020 T-3	2020 T-2	2020 T-1	2019 T-4
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	23 988	26 034	23 532	22 455	23 583	23 063	23 868	25 558
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	13 572	15 574	12 414	12 767	13 308	12 419	12 766	14 174
Bénéfice net et résultat global	8 678	7 161	2 510	3 850	5 757	(1 101)	(5 587)	41 552
Bénéfice net et résultat global par part	11,7¢	9,8¢	3,9¢	6,1¢	9,1¢	(1,7)¢	(8,9)¢	66,2¢
Bénéfice net ajusté	6 062	8 030	4 604	5 066	5 963	3 757	5 116	6 445
Bénéfice net ajusté par part	8,2¢	10,9¢	7,2¢	8,0¢	9,4¢	6,0¢	8,1¢	10,3¢
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	10 090	8 162	13 149	15 954	8 983	10 534	10 674	17 235
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents ⁽¹⁾	7 018	9 202	5 730	6 322	6 920	4 710	6 277	7 421
FPE récurrents par part ⁽¹⁾	9,5¢	12,5¢	8,9¢	9,9¢	10,9¢	7,5¢	10,0¢	11,8¢
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents ⁽¹⁾	6 453	8 647	5 506	6 253	6 139	4 237	5 517	6 795
FPEA récurrents par part ⁽¹⁾	8,7¢	11,8¢	8,6¢	9,8¢	9,7¢	6,7¢	8,8¢	10,8¢
Distributions ⁽²⁾	5 551	5 508	4 828	4 778	4 752	5 375	6 618	6 584
Distributions par part	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	8,5¢	10,5¢	10,5¢

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS. Voir les sections pertinentes pour la définition et le rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

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

Indicateurs de performance

Les indicateurs de performance utilisés pour mesurer la performance financière de BTB sont présentés et expliqués en Annexe 1.

Portefeuille immobilier

À la clôture du troisième trimestre de 2021, BTB était propriétaire de 64 immeubles dont la juste valeur totalisait 924 millions de dollars. Au cours du trimestre, ces immeubles ont généré des produits locatifs d'environ 24,0 millions de dollars et offraient une superficie locative totale d'environ 5,4 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds au 31 décembre 2020 sont décrites dans la notice annuelle du Fonds disponible sur www.sedar.com.

Sommaire des immeubles de placement détenus au 30 juin 2021

Secteur d'activité	Nombre de propriétés	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Immeubles de bureaux	34	2 573 193	89,3	88,8
Immeubles commerciaux	12	1 411 257	92,6	89,2
Immeubles industriels	18	1 415 283	96,5	95,5
Total	64	5 399 733	92,0	90,9

Acquisitions d'immeubles de placement

Le 29 juin 2021, le Fonds a acquis une propriété industrielle située au 6000, rue Kieran, à Montréal (Québec), pour un montant de 15,3 millions de dollars, accroissant de 99 000 pieds carrés la superficie locative totale de BTB. Cet immeuble est occupé à 100 %.

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en pi ²)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
Superficie occupée en début de période⁽¹⁾	4 983 226	4 879 746	4 910 877	5 194 894
Actifs (vendus) achetés	—	—	99 000	(283 392)
Nouveaux baux signés	17 181	173 995	105 226	225 381
Départs	(28 648)	(143 741)	(122 925)	(226 891)
Autres ⁽²⁾	(2 288)	—	(22 707)	8
Superficie locative occupée en fin de période⁽¹⁾	4 969 471	4 910 000		
Superficie locative vacante en fin de période	430 262	419 690		
Total de la superficie locative occupée en fin de période	5 399 733	5 329 690		

(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.

Activités de renouvellement

Le tableau suivant présente le sommaire du taux de renouvellement au cours des périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en pi ²)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
Baux venus à échéance	61 103	91 691	223 571	307 473
Baux renouvelés à échéance	46 600	58 101	170 120	202 938
Taux des baux renouvelés	73,2%	63,4%	76,1%	66,0%

Outre les baux renouvelés à l'échéance au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie de 3 982 pieds carrés avec des locataires existants, dont les baux arriveront à échéance au cours de l'année 2022 et des années subséquentes (72 826 pieds carrés ainsi renouvelés pour la période cumulative de neuf mois). Cette activité n'a aucune incidence sur la superficie locative occupée ou le taux de renouvellement, mais elle illustre la stratégie du Fonds visant à travailler activement sur les renouvellements de baux de ses locataires avant leurs échéances.

Compte tenu des baux renouvelés à l'échéance et des baux renouvelés avant leurs échéances au cours de l'année 2022 et des années subséquentes, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie totale de 50 582 pieds carrés au cours du trimestre (242 946 pieds carrés renouvelés au cours de la période cumulative de neuf mois). De la superficie locative totale renouvelée à l'échéance, une portion de 49 157 pieds carrés, ou 97%, visait des immeubles de bureaux, ce qui confirme la volonté des locataires de continuer à louer des bureaux physiques.

Croissance du taux moyen des baux renouvelés

Le tableau suivant présente le détail de l'augmentation moyenne des taux de loyer par secteur d'activité :

Secteur d'activité	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	Renouvellements (en pi ²)	Augmentation %	Renouvellements (en pi ²)	Augmentation %
Immeubles de bureaux	49 157	1,7	142 887	1,0
Immeubles commerciaux	1 425	4,3	64 063	4,6
Immeubles industriels	—	—	35 996	14,6
Total	50 582	1,8	242 946	3,0

Depuis le début de l'exercice, le Fonds a affiché une hausse moyenne cumulative du taux de renouvellement dans tous les secteurs d'activité. Le secteur des immeubles industriels a affiché une hausse de 14,6% essentiellement attribuable à la conjoncture favorable du marché dans ce secteur.

Nouveaux baux signés

Au cours du trimestre, le Fonds a loué 17 181 pieds carrés à de nouveaux locataires, de sorte qu'à la fin du trimestre, il restait 430 262 pieds carrés disponibles pour location. Des 17 181 pieds carrés, 8 083 pieds carrés sont visés par des ententes fermes et 9 098 pieds carrés sont actuellement occupés. Les superficies locatives totales des immeubles industriels du Fonds étant presque entièrement occupées, comme en témoigne leur taux d'occupation de 96,5%, une portion de 1 857 pieds carrés, ou 11%, des nouveaux baux vise des immeubles commerciaux et une portion de 15 324 pieds carrés, ou 89%, vise des immeubles de bureaux.

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) :

	30 septembre 2021	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020
	%	%	%	%	%
Secteur d'activité					
Immeubles de bureaux	89,3	89,5	89,3	89,9	89,5
Immeubles commerciaux	92,6	92,9	90,0	93,3	95,3
Immeubles industriels	96,5	96,5	95,6	95,8	93,9
Total du portefeuille	92,0	92,2	91,0	92,2	92,1

	30 septembre 2021	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020
	%	%	%	%	%
Secteur géographique					
Montréal	92,8	93,1	91,3	93,3	93,9
Québec ⁽¹⁾	88,9	88,8	89,0	89,1	89,2
Ottawa	93,8	94,2	93,0	93,3	91,2
	92,0	92,2	91,0	92,2	92,1

(1) Compte non tenu de la propriété de Trois-Rivières, le taux d'occupation du portefeuille de Québec s'établit à 92,4%.

Le taux d'occupation se situait à 92,0% à la fin du troisième trimestre de 2021, en baisse de 0,2% par rapport au trimestre précédent et en baisse de 0,1% par rapport à la période correspondante de 2020.

Échéances des baux

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

	2021	2022	2023	2024	2025
Immeubles de bureaux					
Superficie locative (en pi ²)	137 751	306 300	294 831	271 088	241 980
Taux de location/pied carré (\$)	9,77\$	15,04\$	15,42\$	13,51\$	14,39\$
% du portefeuille – Bureaux	5,35%	11,90%	11,46%	10,54%	9,40%
Immeubles commerciaux					
Superficie locative (en pi ²)	61 229	270 768	170 490	80 387	234 718
Taux de location/pied carré (\$)	10,31\$	11,09\$	8,59\$	15,51\$	15,93\$
% du portefeuille – Commercial	4,34%	19,19%	12,08%	5,70%	16,63%
Immeubles industriels					
Superficie locative (en pi ²)	11 927	252 942	41 599	108 691	80 000
Taux de location/pied carré (\$)	4,28\$	4,70\$	5,71\$	8,57\$	7,50\$
% du portefeuille – Industriel	0,84%	17,87%	2,94%	7,68%	5,65%
Total du portefeuille					
Superficie locative (en pi²)	210 907	830 010	506 920	460 166	556 698
Taux de location/pied carré (\$)	9,61\$	10,60\$	12,32\$	12,69\$	14,05\$
% du portefeuille – Total	3,91%	15,37%	9,39%	8,52%	10,31%

Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, le Fonds a maintenu une durée moyenne pondérée de ses baux de 5,5 ans. En plus de sécuriser les revenus futurs du Fonds et de renforcer sa base de locataires, la stratégie de renouvellement des baux du Fonds vise aussi à assurer la longévité des baux, lorsque cela est jugé approprié. Ces résultats témoignent une fois de plus des efforts du Fonds pour conserver ses locataires à long terme et sécuriser ses revenus pour les années à venir.

10 principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds, soit le gouvernement du Québec, le gouvernement du Canada et Walmart Canada Inc., représentent respectivement 6,6%, 5,9% et 2,8% des produits locatifs. Ces revenus proviennent de multiples baux conclus avec ces locataires dont les échéances sont réparties sur plusieurs années. Une proportion de 35% 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 des 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 30 septembre 2021. Leur contribution représente 25,4% des produits locatifs annuels et 23,5% de la superficie locative :

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pi ²)
Gouvernement du Québec	6,6	5,5	299 763
Gouvernement du Canada	5,9	4,8	255 323
Walmart Canada Inc.	2,8	4,9	264 550
WSP Canada Inc.	1,7	0,9	48 478
Mouvement Desjardins	1,6	1,1	61 576
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,6	1,0	53 767
Groupe BBA inc.	1,6	1,3	69 270
Strongco	1,4	1,5	81 442
Germain Larivière Laval inc.	1,2	1,9	101 194
Satcom Direct Avionics	1,0	0,6	32 000
	25,4	23,5	1 267 363

Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés et les notes afférentes:

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Référence (page)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
		2021	2020	2021	2020
		\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	31	23 988	23 583	73 554	70 514
Charges d'exploitation	32	10 416	10 275	31 994	32 021
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	32	13 572	13 308	41 560	38 493
Charges financières nettes et produits financiers	32	3 088	6 050	17 899	21 995
Frais d'administration	33	1 806	1 501	5 312	5 213
Coûts de transaction	35	—	—	—	1 711
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	34	—	—	—	10 505
Bénéfice net et résultat global		8 678	5 757	18 349	(931)

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont accrus de 0,4 million de dollars, ou 1,7%, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La période correspondante de l'exercice précédent a été affectée par l'incidence négative de 0,1 million de dollars liée à la COVID-19 imputable au programme d'AUCLC et les congés de loyer accordés à certains locataires de BTB. En outre, pour le trimestre considéré, un montant additionnel de produits locatifs de 0,4 million de dollars se rapporte à l'achat de deux nouvelles propriétés industrielles: 6000, rue Kieran (Montréal) en juin 2021 et 2005, rue Le Chatelier (Montréal) en novembre 2020.

Pour la période cumulative de neuf mois, la hausse des produits locatifs s'est chiffrée à 3,0 millions de dollars, ou 4,3%, constituée d'une diminution de 0,5 million de dollars imputable au programme d'AUCLC et aux congés de loyer accordés en 2020, qui a été plus que contrebalancée par la facturation de recouvrements additionnels de 1,4 million de dollars au deuxième trimestre de 2021 pour des exercices antérieurs et un montant de 1,1 million de dollars pour 2021.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation pour les périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020:

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Services publics, entretien et autres charges d'exploitation	4 893	4 734	15 380	15 031
Impôt foncier et assurances	5 523	5 541	16 614	16 990
Total des charges d'exploitation	10 416	10 275	31 994	32 021
% des produits locatifs	43,4	43,6	43,5	45,4

Globalement, les charges d'exploitation sont demeurées stables sur une base trimestrielle et pour la période cumulative de neuf mois. Les coûts liés aux services publics et à l'entretien et les autres charges d'exploitation se sont légèrement accrus, les entreprises ayant repris leurs activités normales après les fermetures prolongées de certaines d'entre elles au troisième trimestre de l'exercice précédent. Par ailleurs, le Fonds a bénéficié d'une diminution des taxes scolaires au Québec.

Résultat d'exploitation net

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net⁽¹⁾	13 572	13 308	41 560	38 493
% des produits locatifs	56,6	56,4	56,5	54,6

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS. Voir les sections pertinentes pour la définition et le rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020:

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(185)	(127)	(581)	(356)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	4 709	4 714	13 861	14 208
Intérêts sur les débetures convertibles	762	850	2 388	2 518
Intérêts sur les emprunts bancaires	11	148	319	582
Autres charges d'intérêts	56	—	185	264
Charges d'intérêts	5 353	5 585	16 172	17 216
Distributions sur parts de catégorie B	22	30	78	127
Frais de remboursement anticipé	—	—	188	79
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	5 375	5 615	16 438	17 422
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	239	229	1 026	901
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	90	—	276	—
Charges financières nettes avant les éléments suivants	5 704	5 844	17 740	18 323
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(2 598)	265	(51)	4 692
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(18)	(59)	210	(1 020)
Charges financières nettes et produits financiers	3 088	6 050	17 899	21 995

Les produits financiers sont principalement constitués de produits d'intérêts sur le solde de prix de vente consenti par le Fonds au montant de 6,0 millions de dollars sur un immeuble commercial vendu en 2019, situé à Delson (Québec).

Les charges d'intérêts ont diminué de 0,2 million de dollars pour le trimestre considéré en comparaison de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement des conversions de débetures de série H, du remboursement d'emprunts bancaires par suite de l'émission de parts en avril 2021 et des refinancements d'emprunts hypothécaires à des taux d'intérêts moyens plus bas. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires en cours s'élevait à 3,53% au 30 septembre 2021, soit une réduction de 8 points de base par rapport au taux moyen rapporté au 30 septembre 2020, qui était alors de 3,61%. Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,37% et 6,80% au 30 septembre 2021 et pour la période correspondante en 2020. La durée moyenne pondérée des emprunts hypothécaires en cours s'élevait à 4,4 ans au 30 septembre 2021 (4,6 ans au 30 septembre 2020).

Aux charges financières nettes décrites précédemment s'ajoutent des éléments non monétaires. Ces éléments non monétaires incluent la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et sur les débetures convertibles, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles ainsi que les ajustements de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B. BTB a constaté un ajustement de la juste valeur qui s'est traduit par un produit non monétaire de 2,3 millions de dollars, contre une charge de 0,4 million de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Frais d'administration

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Frais d'administration	1 334	1 062	4 193	3 499
Pertes de crédit attendues	377	417	219	1 814
Rémunération fondée sur des parts	95	22	900	(100)
Frais d'administration du Fonds	1 806	1 501	5 312	5 213

Les frais d'administration se sont accrus de 0,3 million de dollars, ou 26%, pour le trimestre en regard de la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a engagé des charges additionnelles pour soutenir sa stratégie de croissance (ajout d'employés clés, investissements en technologies et marketing).

Les pertes de crédit attendues ont fléchi de 0,1 million de dollars, ou 19%, pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Une provision plus élevée avait été constatée à l'exercice précédent en raison de l'incertitude entourant la pandémie de COVID-19. Ce facteur explique également le recul de 1,6 million de dollars pour la période cumulative de neuf mois.

La rémunération fondée sur des actions a augmenté de 0,1 million de dollars pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse est partiellement attribuable à l'incidence d'un prix par part plus élevé sur les montants à payer au titre de la rémunération liée aux parts différées (qui s'établissait à 4,02 \$ à la fin du trimestre considéré, contre 2,92 \$ par part à la fin du trimestre correspondant de l'exercice précédent), faisant augmenter, en conséquence, le passif et la charge de rémunération connexe fondée sur des parts.

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 raison de l'évaluation des taux de capitalisation et de la conjoncture du marché, le Fonds n'a pas jugé approprié d'apporter des ajustements de la juste valeur de son portefeuille au cours du trimestre.

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, les 10 plus importants immeubles et environ le tiers du nombre résiduel font l'objet d'une évaluation annuelle effectuée par des évaluateurs externes indépendants. De plus, dans le cadre de financement ou de refinancement et à la demande des prêteurs, d'autres immeubles pourraient également faire l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice.

Trimestriellement, la direction reçoit des données sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation reflétant les conditions du marché immobilier par des firmes d'évaluateurs externes indépendants et des experts indépendants pour ses propriétés qui ne faisaient pas l'objet d'évaluations indépendantes. 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.

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Immeubles de bureaux	—	581	—	4 923
Immeubles commerciaux	—	3 026	—	4 425
Immeubles industriels	—	—	—	1 157
Total de la variation de la juste valeur	—	3 607	—	10 505

Les tableaux qui suivent présentent le sommaire des principales hypothèses retenues dans le processus de modélisation des évaluations à l'interne et à l'externe :

	Immeubles commerciaux	Immeubles de bureaux	Immeubles industriels
Au 30 septembre 2021			
Taux de capitalisation	5,25% - 8,00%	5,00% - 8,50%	5,00% - 8,50%
Taux de capitalisation à la revente	5,50% - 8,00%	6,00% - 7,50%	5,50% - 7,00%
Taux d'actualisation	6,25% - 8,75%	6,75% - 8,25%	6,25% - 7,75%
Au 30 septembre 2020			
Taux de capitalisation	6,00% - 8,00%	5,75% - 7,50%	5,75% - 8,50%
Taux de capitalisation à la revente	6,25% - 7,25%	6,25% - 7,50%	6,00% - 7,25%
Taux d'actualisation	7,25% - 8,00%	6,75% - 8,00%	6,50% - 8,00%

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 30 septembre 2021 se situait à 6,47% (6,65% au 30 septembre 2020), en baisse de 18 points de base depuis le 30 septembre 2020.

BTB a estimé qu'au 30 septembre 2021, si une variation du taux de capitalisation de 0,25% était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait un effet d'environ 36,2 millions de dollars sur la juste valeur des immeubles de placement. 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 et résultat global

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net	8 678	5 757	18 349	(931)
Par part	11,7¢	9,1¢	26,0¢	(1,5)¢

Bénéfice net ajusté

Le bénéfice net et résultat global fluctue d'un trimestre à l'autre en fonction d'éléments non récurrents et de certains 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 de BTB 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 avant ces éléments non récurrents et non monétaires volatils :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	8 678	5 757	18 349	(931)
Éléments non récurrents:				
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	—	188	1 790
Éléments non monétaires volatils:				
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	—	—	10 505
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(2 598)	265	(51)	4 692
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(18)	(59)	210	(1 020)
Bénéfice net ajusté⁽¹⁾	6 062	5 963	18 696	15 036
Par part	8,2¢	9,4¢	26,5¢	23,8¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Résultats d'exploitation – portefeuille comparable

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1^{er} janvier 2020 et qui sont toujours détenus par BTB au 30 septembre 2021 et n'inclut pas l'effet des acquisitions et des dispositions réalisées au cours de 2020 et de 2021.

Le tableau suivant présente les résultats sommaires du portefeuille comparable :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres			Cumulatif (9 mois)		
	2021	2020	Δ	2021	2020	Δ
	\$	\$	%	\$	\$	%
Produits locatifs	23 560	23 508	0,2%	69 745	68 969	1,1%
Charges d'exploitation	10 356	10 318	0,4%	31 842	30 957	2,9%
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	13 204	13 190	0,1%	37 903	38 012	(0,3)%
Charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires	4 708	4 719	(0,2)%	13 580	14 066	(3,5)%
Résultat net immobilier⁽¹⁾	8 496	8 471	0,3%	24 323	23 946	1,6%

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Pour le trimestre, les produits locatifs du portefeuille comparable se sont accrus de 0,05 million de dollars, ou 0,2%, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et le résultat d'exploitation net a augmenté de 0,01 million de dollars, ou 0,1%. Malgré la pandémie de COVID-19 qui continue de se répercuter sur les collectivités où nous avons des activités, le résultat d'exploitation net et les taux d'occupation et de recouvrement du Fonds sont demeurés stables durant cette période. Globalement, le résultat net immobilier a affiché une hausse de 0,3% pour le trimestre, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, ainsi qu'une hausse de 1,6% pour la période cumulative de neuf mois. Le résultat net immobilier a également bénéficié de la réduction des charges d'intérêts attribuable à la diminution des taux d'intérêt sur les refinancements et aux économies d'intérêts du fait du remboursement intégral de l'encours de la ligne de crédit.

Distributions

Distributions et données par part

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	4 766	4 054	13 605	14 411
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	22	30	78	127
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	759	668	2 199	2 197
Distributions totales aux porteurs de parts	5 547	4 752	15 882	16 735
Pourcentage des distributions réinvesties	13,7%	14,1%	13,8%	13,1%
Par part⁽¹⁾				
Distributions	7,5¢	7,5¢	22,5¢	26,5¢

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

Pour le trimestre, les distributions mensuelles 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 2020. Pour la période cumulative de neuf mois, les distributions mensuelles aux porteurs de parts ont totalisé 2,5¢ par part pour le troisième trimestre de 2021, comparativement aux distributions mensuelles de l'exercice précédent aux porteurs de parts de 3,5¢ par part pour la période de janvier à avril 2020 et de 2,5¢ par part pour la période de mai à décembre 2020.

Fonds provenant de l'exploitation (FPE)

Le tableau suivant présente la conciliation entre le bénéfice net et résultat global établi selon les IFRS et les FPE pour les Périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	8 678	5 757	18 349	(931)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	—	—	10 505
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(18)	(59)	210	(1 020)
Amortissement des incitatifs de location	780	751	2 434	2 274
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(2 598)	265	(51)	4 692
Charges salariales de location	173	176	576	470
Distributions sur parts de catégorie B	22	30	78	127
Rémunération payable en parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁴⁾	(19)	—	166	—
FPE⁽¹⁾	7 018	6 920	21 762	16 117
Élément non récurrent				
Coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	—	188	1 790
FPE récurrents⁽¹⁾	7 018	6 920	21 950	17 907
FPE par part⁽²⁾	9,5¢	10,9¢	30,8¢	25,5¢
FPE récurrents par part⁽²⁾	9,5¢	10,9¢	31,1¢	28,4¢
Ratio de distribution des FPE ⁽³⁾	79,0%	68,6%	73,0%	103,8%
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽³⁾	79,0%	68,6%	72,4%	93,4%

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS

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

(3) Le ratio de distribution des FPE correspond aux distributions par part divisées par les FPE par part.

(4) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées est prise en compte dans le calcul des FPE et des FPEA récurrents depuis le deuxième trimestre de 2021. Pour référence, l'incidence cumulative pour la période cumulative de neuf mois de 2020 correspondait à un montant positif de 512 \$, ou 0,8 ¢ par part.

Pour le trimestre, les FPE récurrents se sont établis à 9,5 ¢ par part (31,1 ¢ par part pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 10,9 ¢ par part pour la période correspondante de 2020 (28,4 ¢ par part pour la période cumulative de neuf mois close le 30 septembre 2020). Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 79,0% par part pour le trimestre (72,4% pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 68,6% pour la période correspondante de 2020 (93,4% pour la période cumulative de neuf mois en 2020).

L'incidence prévue sur les FPE annuels par part des récentes acquisitions des immeubles situés au 2344, boulevard Alfred-Nobel et au 2600, boulevard Alfred-Nobel, à Montréal, dont la clôture a eu lieu le 8 novembre 2021, est une hausse d'environ 4,1 ¢ par part.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE et les FPEA pour les périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020:

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
FPE⁽¹⁾	7 018	6 920	21 762	16 117
Ajustement des revenus de loyers selon la méthode linéaire	(88)	(214)	(576)	(357)
Désactualisation des intérêts effectifs	239	229	1 026	901
Amortissement des autres immobilisations corporelles	23	29	65	77
Rémunération fondée sur des parts	114	22	734	(100)
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	(478)	(472)	(1 468)	(1 410)
Réserve pour frais de location non récupérés	(375)	(375)	(1 125)	(1 125)
FPEA⁽¹⁾	6 453	6 139	20 418	14 103
Élément non récurrent				
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	—	188	1 790
FPEA récurrents⁽¹⁾	6 453	6 139	20 606	15 893
FPEA par part⁽²⁾	8,7¢	9,7¢	28,9¢	22,3¢
FPEA récurrents par part⁽²⁾	8,7¢	9,7¢	29,2¢	25,2¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽³⁾	85,9%	77,4%	77,8%	118,6%
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽³⁾	85,9%	77,4%	77,1%	105,2%

(1) Mesures financières non conformes aux IFRS

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

(3) Le ratio de distribution des FPEA correspond aux distributions par part divisées par les FPEA par part.

Pour le trimestre, les FPEA récurrents se sont établis à 8,7¢ par part (29,2¢ par part pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 9,7¢ par part pour la période correspondante de l'exercice précédent (25,2¢ par part pour la période cumulative de neuf mois en 2020). Le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 85,9% par part pour le trimestre (77,1% pour la période cumulative de neuf mois), comparativement à 77,4% pour la période correspondante de 2020 (105,2% pour la période cumulative de neuf mois en 2020).

Dans le calcul des FPEA, le Fonds déduit une réserve pour investissements non récupérables pour tenir compte des dépenses en capital requises pour maintenir l'état de ses immeubles et pour préserver ses produits locatifs. Cette réserve est fondée sur son évaluation des pratiques de l'industrie ainsi que sur notre prévision des investissements requis pour les prochains exercices.

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

Périodes closes les 30 septembre et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	30 septembre 2021 (9 mois)	30 septembre 2021 (9 mois)	31 décembre 2020 (12 mois)	31 décembre 2019 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	1 468	1 410	1 859	1 842
Investissements de maintien non récupérables	1 218	1 403	2 055	2 603

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 la performance des fonds distribués et leur conciliation avec les entrées nettes de trésorerie et le bénéfice net:

Périodes closes les 30 septembre et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2021 (9 mois)	2020 (9 mois)	2020 (12 mois)	2019 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation (IFRS)	31 401	30 191	46 145	47 223
Intérêts payés	(16 407)	(15 816)	(21 787)	(23 442)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	14 994	14 375	24 358	23 781
Bénéfice net	18 349	(931)	2 919	51 881
Distributions totales (y compris les parts de catégorie B)	13 397	16 735	21 513	25 141
Excédent (déficit) des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions totales	1 597	(2 360)	2 845	(1 360)
Excédent (déficit) du résultat net par rapport aux distributions totales	4 952	(17 666)	(18 594)	26 740

Le tableau suivant présente un résumé du rapprochement entre les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA et FPE (mesures financières non conformes aux IFRS):

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation (IFRS)	10 090	8 983	31 401	30 191
Charges salariales de location	173	176	576	470
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	—	—	(188)	(1 790)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	2 486	3 412	7 670	4 983
Produits financiers	185	127	581	356
Charges d'intérêts	(5 538)	(5 712)	(16 753)	(17 572)
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	(478)	(472)	(1 468)	(1 410)
Réserve pour frais de location non récupérés	(375)	(375)	(1 125)	(1 125)
Autres éléments	(90)	—	(276)	—
FPEA⁽¹⁾	6 453	6 139	20 418	14 103
Réserve pour investissements de maintien non récupérables	478	472	1 468	1 410
Réserve pour frais de location non récupérés	375	375	1 125	1 125
Ajustement des revenus de loyers selon la méthode linéaire	88	214	576	357
Charges de rémunération fondée sur des parts	(114)	(22)	(734)	100
Désactualisation des intérêts effectifs	(239)	(229)	(1 026)	(901)
Amortissement des immobilisations corporelles	(23)	(29)	(65)	(77)
FPE⁽¹⁾	7 018	6 920	21 762	16 117

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Information sectorielle

Les activités du Fonds regroupent trois secteurs immobiliers situés dans les provinces de Québec et de l'Ontario. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux revenus et au résultat d'exploitation net de chacun des secteurs pour les trimestres clos les 30 septembre 2021 et 2020 :

Trimestres clos les 30 septembre (en milliers de dollars)	Immeubles commerciaux		Immeubles de bureaux		Immeubles industriels		Total \$
	\$	%	\$	%	\$	%	
Trimestre clos le 30 septembre 2021							
Immeubles de placement	247 426	26,8	496 127	53,7	180 086	19,5	923 639
Produits locatifs	6 642	27,7	13 802	57,5	3 544	14,8	23 988
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	3 835	28,3	7 173	52,9	2 564	18,8	13 572
Trimestre clos le 30 septembre 2020							
Immeubles de placement	256 954	28,7	501 912	56,0	136 554	15,3	895 420
Produits locatifs	6 695	28,4	14 085	59,7	2 803	11,9	23 583
Résultat d'exploitation net ⁽¹⁾	3 894	29,3	7 658	57,5	1 756	13,2	13 308

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS.

Performance du secteur des immeubles commerciaux

Bien que la pandémie et les restrictions imposées par le gouvernement pour la combattre aient incontestablement eu une incidence sur le secteur du commerce de détail en général, l'exposition de BTB aux faillites des locataires et de restructuration est limitée. Le Fonds ne possède pas de centres commerciaux fermés et la majorité de ses propriétés comptent des locataires clés qui vendent des biens de première nécessité. Dans le secteur des immeubles commerciaux, le taux d'occupation se situait à 92,6% à la fin du troisième trimestre de 2021, en baisse de 2,7% en regard de la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, le Fonds a pu renouveler des baux dans le secteur des immeubles commerciaux pour une superficie locative de 1 425 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 4,3% (4,6% pour la période cumulative de neuf mois). La proportion du résultat d'exploitation net dégagé par les immeubles commerciaux a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 29,3% à 28,3%, en raison principalement de l'acquisition récente d'une propriété industrielle située au 6000, rue Kieran, à Montréal, qui a accru la proportion du résultat d'exploitation net attribuable au secteur industriel.

Performance du secteur des immeubles de bureaux

BTB est propriétaire d'immeubles de bureaux principalement situés en banlieue et ne détient aucun gratte-ciel aux centres-villes, un des secteurs qui a été le plus touché par la pandémie. Dans l'ensemble, la performance de ce secteur est demeurée stable dans les trois régions (Montréal, Québec et Ottawa) et a bénéficié de la qualité des locataires (les deux principaux locataires des espaces de bureaux sont des organismes gouvernementaux fédéraux et provinciaux). Le taux d'occupation des immeubles de bureaux de BTB s'établissait à 89,3% à la fin du trimestre, en baisse de 0,2% par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a renouvelé des baux visant une superficie totale de 49 157 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 2% (hausse de 0,3% pour la période cumulative de neuf mois). Comme nous l'avons mentionné à la rubrique « Opérations immobilières » du présent rapport de gestion, le taux de renouvellement moyen positif s'explique en grande partie par la demande pour la location de bureaux physiques dans le secteur des immeubles de bureaux de banlieue.

Performance du secteur des immeubles industriels

Le secteur des immeubles industriels suscite toujours autant d'intérêt et continue d'afficher une excellente performance. La valeur proportionnelle de l'actif des propriétés industrielles par rapport à l'actif total du Fonds, a été portée à 19,5%, par rapport à 15,3% pour la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison de l'acquisition d'une propriété industrielle, comme il a été mentionné précédemment à la rubrique « Acquisition d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion. Cette acquisition a eu une incidence positive sur les produits locatifs des immeubles industriels du Fonds pour le trimestre, avec une augmentation du taux d'occupation passant de 11,9% l'an dernier à 14,8% en 2021. Le taux d'occupation des propriétés industrielles du Fonds s'établissait à 96,5% à la fin du trimestre, en hausse de 2,6% par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, essentiellement en raison du taux d'occupation de 100% de la propriété industrielle récemment acquise. La récente acquisition s'est aussi répercutée sur le pourcentage du résultat d'exploitation net dégagé par les immeubles industriels, qui s'est établi à 18,8%, en hausse par rapport à 13,2% pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Actifs

Immeubles de placement

BTB 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'investissement, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les immeubles industriels.

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.

La juste valeur de ses immeubles de placement se chiffrait à 924 millions de dollars au 30 septembre 2021 comparativement à 903,8 millions de dollars au 31 décembre 2020. La hausse s'explique essentiellement par l'acquisition, le 28 juin 2021, d'une propriété industrielle située au 6000, rue Kieran, à Montréal, pour un prix d'achat de 15,7 millions de dollars (compte tenu de frais d'acquisition de 0,5 million de dollars). La hausse restante s'explique par l'incidence nette des entrées relativement aux dépenses d'investissement de 3,0 millions de dollars, les incitatifs de location capitalisés de 2,9 millions de dollars, l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire de 0,6 million de dollars et l'amortissement des incitatifs de location (2,4 millions de dollars).

Investissements dans les immeubles de placement détenus

BTB effectue des dépenses d'investissement destinées à améliorer ses immeubles en vue de préserver la qualité de leur infrastructure et des services offerts aux locataires. Ces déboursés comprennent les investissements de maintien 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 périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	372	147	1 018	422
Investissements de maintien non récupérables	519	895	1 219	1 403
Remboursement reçu	—	—	—	(280)
Dépenses d'investissement totales	891	1 042	2 237	1 545
Commissions de location et améliorations locatives	1 405	731	3 656	4 361
Total	2 296	1 773	5 893	5 906

Le tableau suivant résume l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement au cours des périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	922 035	894 679	903 870	924 320
Ajouts:				
Acquisitions	—	(38)	15 734	22 248
Dispositions	—	(457)	—	(44 632)
Dépenses d'investissement	891	1 042	2 237	1 545
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 405	731	3 656	4 361
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	—	—	—	(10 505)
Autres variations non monétaires	(692)	(537)	(1 858)	(1 917)
Solde à la fin de la période	923 639	895 420	923 639	895 420

Créances

(en milliers de dollars)	30 septembre 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020
	\$	\$	\$
Loyers à recevoir	6 757	4 259	4 424
Provision pour pertes de crédit attendues	(990)	(1 132)	(1 651)
Loyers à recevoir, montant net	5 767	3 127	2 773
Recouvrements non facturés	29	665	800
Autres débiteurs	213	1 420	1 282
Aide gouvernementale à recevoir	—	—	507
Créances	6 009	5 212	5 362

Les créances ont augmenté, passant de 5,2 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 6,0 millions de dollars au 30 septembre 2021. Des recouvrements et des frais de nettoyages spéciaux liés à la COVID-19 d'un montant de 0,9 million de dollars engagés au cours de l'exercice précédent ont été facturés au cours du troisième trimestre de 2021.

Autres actifs et immobilisations corporelles

(en milliers de dollars)	30 septembre 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020
	\$	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 351	1 238	1 207
Amortissements cumulés	(970)	(904)	(880)
	381	334	327
Charges payées d'avance	2 991	1 498	4 397
Dépôts	3 979	656	932
Autres actifs	7 351	2 488	5 656

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 30 septembre 2021, incluant les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Au 30 septembre 2021 (en milliers de dollars)	Solde des débentures convertibles	Solde des emprunts hypothécaires	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2021 (trois mois)	—	63 875	3,49
2022	—	50 875	3,95
2023	—	29 835	3,84
2024	24 000	81 039	4,63
2025	22 631	44 025	4,67
2026 et suivantes	—	226 136	3,17
Total	46 631	495 785	3,78

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 63,9 millions de dollars arrivant à échéance au cours des trois prochains mois. Au 31 octobre 2021, une tranche d'environ 26,8 millions de dollars a déjà été refinancée, tranche à laquelle s'ajoute un montant supplémentaire de 4,4 millions de dollars fournissant au Fonds des liquidités additionnelles qu'il peut utiliser pour financer les acquisitions futures et à des fins générales du Fonds. La tranche restante est en cours de négociations avancées auprès de prêteurs. Par le passé, le Fonds a toujours été en mesure de refinancer ses emprunts hypothécaires existants, et rien n'indique que cette situation changera.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 30 septembre 2021, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 3,78 % (3,53 % pour les emprunts hypothécaires et 6,48 % pour les débiteures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Au 30 septembre 2021, 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 495,8 millions de dollars, comparativement à 486 millions de dollars au 31 décembre 2020. La hausse s'explique par le refinancement d'emprunts hypothécaires de 18,1 millions de dollars venus à échéance en 2021 au titre d'une propriété (produit refinancé additionnel de 0,9 million de dollars). En outre, BTB a tiré parti des conditions du marché pour refinancer des emprunts hypothécaires de 14,2 millions de dollars arrivant à échéance après 2021 pour cinq propriétés (produit refinancé additionnel de 16 millions de dollars). Dans le cadre de l'acquisition de la propriété située au 6000, rue Kieran, à Montréal, BTB a contracté un emprunt hypothécaire de 9,9 millions de dollars. Dans le cadre du montage de la facilité de crédit renouvelable, BTB a remboursé de façon anticipée une hypothèque d'un montant de 5 millions de dollars.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires au cours des périodes closes les 30 septembre 2021:

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Trimestres	Cumulatif (9 mois)
	\$	\$
Solde au début de la période	504 774	486 242
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge	—	59 118
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions	(5 005)	(37 305)
Remboursements mensuels de capital	(3 984)	(12 270)
Solde à la fin de la période	495 785	495 785

Note: avant les frais de financement non amortis et les ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur.

Au 30 septembre 2021, le taux d'intérêt moyen pondéré était de 3,53% comparativement à 3,61% au 30 septembre 2020, soit une diminution de 8 points de base. Au 30 septembre 2021, à l'exception de quatre prêts d'un solde cumulé de 41,6 millions de dollars, tous les emprunts hypothécaires portent intérêt à taux fixes (solde de 399,9 millions de dollars) ou étant assortis d'un swap de taux d'intérêt (solde de 54,2 millions de dollars).

La durée moyenne pondérée des emprunts hypothécaires existants au 30 septembre 2021 s'élevait à 4,4 ans comparativement à 4,6 ans au 30 septembre 2020. BTB tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

À l'exception de quatre propriétés, dont deux qui servent à garantir les lignes de crédit d'acquisition et d'opération et une sert à garantir la facilité de crédit renouvelable, toutes les propriétés du Fonds étaient grevées de financements hypothécaires au 30 septembre 2021.

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

Au 30 septembre 2021 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2021 (neuf mois)	3 891	63 588	67 479	13,6
2022	14 304	48 275	62 579	12,6
2023	12 125	28 229	40 354	8,1
2024	9 918	73 493	83 411	16,8
2025	8 676	37 655	46 331	9,3
2026 et suivantes	27 454	168 177	195 631	39,6
Total	76 368	419 417	495 785	100,0
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			381	
Frais de financement non amortis			(2 187)	
Solde au 30 septembre 2021			493 979	

Au 30 septembre 2021, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

Débetures convertibles

(en milliers de dollars)	Séries G ⁽¹⁾⁽³⁾	Séries H ⁽²⁾⁽³⁾	Total
Valeur nominale	24 000	22 631 ⁽⁴⁾	46 631
Taux d'intérêt contractuel	6,00%	7,00%	
Taux d'intérêt effectif	7,30%	8,28%	
Date d'émission	Octobre 2019	Septembre 2020	
Prix de conversion par part	5,42\$	3,64\$	
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre	30 avril et 31 octobre	
Date d'échéance	Octobre 2024	Octobre 2025	
Solde au 30 septembre 2021	23 135	19 932	43 067

(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'acquiescer 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 débetures de série H à hauteur de 7 369\$ depuis l'émission. Conversion à hauteur de 792\$ au troisième trimestre de 2021.

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 valeur du total des actifs du Fonds. Dans l'établissement de ce calcul, les débetures convertibles ne sont pas considérées dans le calcul du total de l'endettement. De plus, toujours en vertu de son contrat de fiducie, s'il advenait un manquement à cette condition, le Fonds aurait 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 30 septembre 2021 et 2020 et au 31 décembre 2020 :

(en milliers de dollars)	30 septembre 2021	31 décembre 2020	30 septembre 2020
	\$	\$	\$
Trésorerie et équivalent de trésorerie	(19 173)	(9 062)	(33 120)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	496 166	486 242	484 417
Débtentures convertibles ⁽¹⁾	44 931	53 385	80 700
Emprunt bancaire	5 100	15 300	13 100
Total de la dette à long terme moins la trésorerie libre	527 024	545 865	545 097
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie libre	944 004	918 508	913 352
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débtentures convertibles et le crédit d'acquisition)	52,6%	52,9%	53,0%
Ratio d'endettement – Débtentures convertibles	4,8%	5,8%	8,8%
Ratio d'endettement – Ligne de crédit d'acquisition	0,5%	1,7%	1,4%
Ratio d'endettement total	55,8%	59,4%	59,7%

(1) Montants bruts

Au 30 septembre 2021, le ratio d'endettement hypothécaire, excluant les débtentures convertibles et le crédit d'acquisition, s'élevait à 52,6%, en baisse de 0,3% depuis le 31 décembre 2020 et de 0,4% depuis le 30 septembre 2020. En incluant les débtentures convertibles, le crédit d'acquisition et la trésorerie, le ratio d'endettement global s'est établi à 55,8%, en baisse de 3,6% depuis le 31 décembre 2020 et de 3,9% comparativement à celui au 30 septembre 2020.

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. BTB dispose d'une facilité de crédit d'exploitation 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.

Ratio de couverture des intérêts

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,54, en hausse de 16 points de base par rapport au troisième trimestre de 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net	13 572	13 308	41 560	38 493
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽¹⁾	5 353	5 585	16 172	17 216
Ratio de couverture des intérêts	2,54	2,38	2,57	2,24

(1) 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 débtentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B.

Parts de catégorie B

Périodes closes les 30 septembre 2021 (en nombre de parts)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	Units	\$	Units	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	347 265	1 413	397 265	1 402
Échange contre des parts	—	1	(50 000)	(216)
Ajustement de la juste valeur	—	(18)	—	210
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	347 265	1 396	347 265	1 396

Les parts de catégorie B sont échangeables à tout moment, au gré du porteur, contre un nombre égal de parts de BTB négociées à la TSX. Elles donnent droit de recevoir les mêmes distributions que les distributions déclarées sur les parts de BTB. 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 des FPE et des FPEA.

Le 26 mars 2021, à la demande des porteurs, 50 000 parts de catégorie B ont été échangées en parts de BTB.

Les parts de catégorie B ont été émises le 30 mai 2018 pour l'acquisition d'une portion résiduelle du Complexe Lebourgneuf – Phase II à Québec (moins la portion du prêt hypothécaire repris par BTB).

Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation au cours des trimestres et des périodes cumulatives mentionnés, ainsi que le nombre de parts pondéré en circulation pour ces mêmes trimestres et semestres :

Périodes closes les 30 septembre (en nombre de parts)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
Parts en circulation en début de période	73 391 436	62 822 027	63 439 435	62 251 558
Parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne	—	—	7 809 650	—
Régime de réinvestissement des distributions	188 798	225 050	557 180	622 025
Émission - Régime d'achat de parts pour les employés	—	—	14 351	11 194
Émission - Régime de rémunération fondé sur des parts avec restrictions	—	—	71 722	59 327
Émission - Régime de rémunération fondé sur des parts différées	—	—	—	2 973
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	—	—	50 000	100 000
Émission - Conversion de débetures convertibles	217 577	—	1 855 473	—
Parts en circulation en fin de période	73 797 811	63 047 077	73 797 811	63 047 077
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	73 664 818	62 933 989	70 242 615	62 669 360
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	74 012 083	63 331 254	70 600 991	63 111 880

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 périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en nombre de parts)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
Parts différées en circulation en début de période	95 487	78 429	87 920	59 642
Rémunération des fiduciaires	2 151	3 102	6 322	21 444
Distributions versées sous forme de parts	1 610	1 935	5 006	5 353
Réglées	—	—	—	(2 973)
Parts différées en circulation en fin de période	99 248	83 466	99 248	83 466

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 pouvant aller jusqu'à 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 périodes closes les 30 septembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 30 septembre (en nombre de parts)	Trimestres		Cumulatif (9 mois)	
	2021	2020	2021	2020
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	139 724	143 951	139 724	165 012
Attribuées	95 058	—	95 058	49 237
Annulées	(1 524)	—	(1 524)	(10 971)
Réglées	(71 722)	—	(71 722)	(59 327)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	161 536	143 951	161 536	143 951

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 3% et 7% de leur salaire de base, selon leurs années d'expérience au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra au participant une nouvelle part.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

BTB 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.

Développement durable

Dans le respect des fondements du développement durable, BTB intègre les dimensions environnementale et sociale à ses pratiques d'affaires. En effet, BTB a adopté un guide de responsabilité sociale et de développement durable. Ce guide assure que la gestion et l'exploitation des immeubles soient réalisées de manière à : intégrer les valeurs du développement durable dans ses activités ; promouvoir la santé et le bien-être de ses employés ainsi que celui des communautés où elle œuvre ; gérer son empreinte environnementale ; et faire preuve de transparence et améliorer de façon continue ses pratiques en matière de durabilité.

Une amélioration continue des immeubles, en investissant entre autres dans des projets à caractère environnemental, est primordiale pour BTB. Le comportement responsable de BTB s'est traduit entre autres par la certification BOMA BEST de 23 immeubles, par la publication de sa Politique de responsabilité sociale et développement durable, par la création d'un guide de bonnes pratiques en développement durable pour les locataires, par l'analyse comparative du rendement énergétique du portefeuille immobilier (benchmarking), par un partenariat avec un organisme de réinsertion sociale pour le nettoyage des stationnements, par la création du logiciel Sentinelle spécialisé en service à la clientèle et entretien préventif, et par la gestion de risques environnementaux.

Tel que mentionné précédemment, BTB contribue au développement durable et s'engage à mobiliser ses employés, ses locataires et ses fournisseurs pour en faire une réalité. L'entreprise croit que sa volonté de diminuer son empreinte environnementale doit se refléter non seulement à travers les opérations, l'entretien et la gestion des immeubles, mais également dans l'ensemble des comportements qu'elle adopte. À cet effet, BTB a obtenu différents niveaux de certification BOMA BEST pour 23 immeubles de son portefeuille depuis septembre 2015, dont deux (2) niveau Or, trois (3) niveau Argent, six (6) niveau Bronze et douze (12) niveau Certifié. Ce prestigieux certificat souligne son excellence en gestion immobilière environnementale et a été remis par l'Association des propriétaires et administrateurs d'immeubles – BOMA Québec, figure de proue de l'industrie immobilière depuis 1927.

Dans le futur, BTB souhaite continuer à réduire l'empreinte environnementale de ses immeubles. Plusieurs projets d'envergure sont en cours, tel que le projet d'efficacité énergétique majeur aux Halles Saint-Jean, situé à Saint-Jean-sur-Richelieu, et permettront d'optimiser les performances globales des équipements et de moderniser les bâtiments. BTB prévoit également préserver ses certifications BOMA BEST et obtenir de plus hauts niveaux de performance pour certains de ses immeubles.

Initiatives

Alvéole – Les abeilles BTB: En tant que propriétaire écoresponsable, depuis 2018, BTB en partenariat avec la firme Alvéole est impliqué dans une initiative hors du commun afin de protéger une espèce en voie d'extinction. C'est ainsi que BTB a placé des ruches sur le toit de 14 de ses immeubles afin d'aider la régénération de cette espèce. L'entretien des ruches ainsi que les abeilles sont confiés aux apiculteurs d'Alvéole et après la récolte à la fin de l'été, le miel produit est remis aux clients et aux collaborateurs de BTB.

Grame – Protection d'écosystème: Au début septembre 2019, l'équipe de BTB en partenariat avec l'organisme à but non lucratif, Grame, a participé à une activité de plantation d'arbres pour non seulement embellir la cour de récréation d'une école dans l'Ouest de l'île de Montréal, mais pour contribuer à la purification et la filtration de l'écosystème. Plus de 45 employés se sont portés volontaires pour réussir à planter plus de 60 arbres.

Société de Développement Social de Montréal – Intégration sociale: Depuis 2016, BTB confie la mission de nettoyer ses stationnements intérieurs à la Société de Développement Social de Montréal. Cette fondation a comme mission de lutter contre l'itinérance et l'exclusion sociale de ses membres. Son programme Action Méditation vient en aide psychosociale aux personnes en situation ou à risque d'itinérance tout en facilitant la cohabitation entre les différents milieux de vie à Montréal. Cette fondation repose sur un principe de solidarité sociale et de mise en commun des différentes expertises humaines, techniques et économiques pour contribuer à répondre aux grandes problématiques sociales. Elle sert d'intermédiaire entre le monde des affaires et le milieu communautaire en impliquant avec transparence et impartialité les entreprises dans les projets concrets.

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 30 septembre 2021, 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 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 2021 ou pour toute année ultérieure.

Imposition fiscale des porteurs de parts

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

Trimestres clos les 30 septembre	2021	2020
	%	%
Imposable en tant qu'autre revenu	–	–
Report d'impôt	100	100
Total	100	100

Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par BTB pour appliquer les principales méthodes comptables, dont la plus importante est la juste valeur des immeubles de placement, sont décrits à la note 2 des états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2020 et 2019 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 bénéfice d'exploitation net est capitalisé selon le taux de capitalisation global requis, ou la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, par laquelle les flux de trésorerie sont projetés sur la durée prévue du placement et une valeur finale actualisée au moyen du taux d'actualisation approprié.

Risques et incertitudes

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de BTB diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle 2020 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, 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.

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

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef 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 et chef des finances ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2020 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 et chef des finances de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 30 septembre 2021 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 troisième trimestre de 2021, 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 – indicateurs de performance

- **Le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable** qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant et de la capacité de BTB d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts et de générer de la croissance organique;
- **Les fonds provenant de l'exploitation (FPE) par part** qui permettent d'évaluer la capacité de BTB à générer des flux monétaires;
- **Les fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) par part** qui prennent en considération les autres éléments sans incidence sur les flux de trésorerie ainsi que les investissements en frais de location et en dépenses en capital et qui peuvent varier de façon importante d'une année à l'autre;
- **Les ratios de distribution** qui permettent aux investisseurs d'évaluer la stabilité des distributions en rapport avec les FPE et les FPEA;
- **Le ratio d'endettement** qui permet d'évaluer la stabilité financière de BTB et sa capacité d'acquisition supplémentaire;
- **Le ratio de couverture des intérêts** qui permet de mesurer la capacité de BTB à payer les intérêts de la dette même les résultats d'exploitation;
- **Le taux d'occupation commis** qui 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 qui n'ont pas encore débuté;
- **Le taux d'occupation physique** qui présente le pourcentage de la superficie locative totale détenue en fin de période génératrice de revenus;
- **Le taux de rétention** qui permet d'évaluer la capacité du Fonds à renouveler les baux et retenir ses clients;
- **La croissance du taux moyen des baux renouvelés** qui mesure la croissance organique et la capacité du Fonds à augmenter ses revenus locatifs.

Annexe 2 – 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 étant 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 de BTB sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d'exploitation des immeubles. BTB porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d'exploitation.

Résultat d'exploitation net

Le résultat d'exploitation net est utilisé dans le domaine immobilier pour évaluer la performance des activités. Il est défini par BTB 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 de BTB 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 assumés d'un montant total approximatif de 495,8 millions de dollars au 30 septembre 2021, comparativement à 484,4 millions de dollars au 30 septembre 2020.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 43,1 millions de dollars.
- Lignes de crédit d'exploitation et d'acquisition 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 bénéfice d'exploitation net ou la méthode des comparables qui constituent des méthodes d'évaluation généralement reconnues.

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

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par BTB au 1^{er} janvier 2020 et toujours détenus le 30 septembre 2021 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2020 et de 2021, ainsi que les résultats des propriétés subséquemment vendues.

Résultat net immobilier du portefeuille comparable

Le résultat net immobilier 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 et des intérêts sur le financement hypothécaire de ce même portefeuille.

Fonds provenant de l'exploitation (FPE)

La notion de FPE ne constitue pas une information financière et comptable définie par les IFRS. Il s'agit toutefois d'une unité de mesure fréquemment utilisée par des sociétés et fonds de placement immobilier. Les ajustements aux résultats nets, calculés conformément aux IFRS sont les suivants :

- Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement ;
- Amortissement des incitatifs de location ;
- Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés ;
- Charges salariales de location (à compter de 2016) ;
- Distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B.

Cette méthode de calcul est conforme à celle préconisée par REALPAC, mais peut différer de celle utilisée par d'autres fonds de placement immobilier. Par conséquent, cette mesure pourrait ne pas être comparable à celle présentée par d'autres émetteurs.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)

La notion de FPEA constitue une information financière largement utilisée dans le domaine des sociétés et fonds de placement immobilier. Elle est une mesure supplémentaire pour juger de la performance du Fonds et de sa capacité à maintenir et accroître ses distributions à long terme. Les FPEA ne constituent toutefois pas une mesure financière et comptable définie par les IFRS. La méthode de calcul pourrait différer de celle utilisée par d'autres sociétés ou fonds de placement immobilier et ne pourrait donc être utilisée à des fins de comparaison.

BTB définit ses FPEA comme étant ses FPE, ajustés pour tenir compte d'autres éléments hors trésorerie qui affectent le résultat global et qui ne sont pas considérés dans le calcul des FPE, dont les suivants :

- Ajustement des revenus de loyers attribuable à la méthode linéaire ;
- Accroissement des intérêts effectifs suite à l'amortissement des frais de financement ;
- Accroissement de la composante passif des débentures convertibles ;
- Amortissement des autres immobilisations corporelles ;
- Charges de rémunération fondée sur des parts.

De plus, le Fonds déduit une réserve pour les dépenses d'investissement non récupérables afin de calculer les FPEA. Le Fonds alloue des sommes importantes à l'entretien régulier de ses propriétés, tentant ainsi de réduire le plus possible les dépenses en capital. L'allocation pour dépenses d'investissement non récupérables est calculée sur la base de 2% des revenus de location.

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location d'un montant approximatif de 25¢ par pied carré sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location fluctuent 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 qui sont généralement amortis sur la durée des baux et font l'objet d'une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et charges salariales de location.

