



BTB

# Nous célébrons 15 ans d'événements marquants



2021

Rapport de gestion

# Rapport de gestion

Exercice clos le 31 décembre 2021

40	Introduction
40	Énoncés prospectifs – Mise en garde
41	COVID-19
41	Mesures financières non conformes aux IFRS
44	Présentation du Fonds
44	Objectifs et stratégies d'affaires
45	Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2021
47	Renseignements financiers choisis
48	Information annuelle choisie
49	Information trimestrielle choisie
49	Indicateurs de performance opérationnelle
50	Portefeuille immobilier
51	Opérations immobilières
54	Résultats d'exploitation
59	Résultats d'exploitation – portefeuille comparable
60	Distributions
61	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
62	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
64	Flux de trésorerie
65	Information sectorielle
66	Actifs
68	Ressources de capital
74	Impôts sur le revenu
75	Imposition des porteurs de parts
75	Méthodes et estimations comptables
75	Risques et incertitudes
76	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
77	Annexe 1 – Définitions
79	Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements annuels
82	Annexe 3 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels

## 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 l'exercice clos le 31 décembre 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 23 février 2022 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 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 »), tels qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) et sur notre site web au [www.btbreit.com](http://www.btbreit.com).

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

## Énoncés prospectifs – Mise en garde

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

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

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

## 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 du Fonds, 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. Le Fonds 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. Le Fonds 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

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

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

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
<b>Bénéfice net ajusté</b>	<p>Le bénéfice net ajusté est une mesure financière non conforme aux IFRS qui débute avec le résultat net et le résultat global et supprime l'effet des éléments suivants : i) l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement ; ii) l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés ; iii) l'ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B et iv) les coûts de transaction à l'acquisition et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance opérationnelle, étant donné que les ajustements de la juste valeur peuvent grandement fluctuer en fonction des marchés et que les coûts de transaction sont de nature non récurrente.</p>	<b>Résultats d'exploitation - Bénéfice net ajusté</b>
<b>REN du portefeuille comparable</b>	<p>Le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable est une mesure financière non conforme aux IFRS qui correspond au résultat d'exploitation net (« REN ») pour les propriétés détenues et exploitées par le Fonds pour toute la durée de l'exercice considéré et de l'exercice précédent. La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au REN du portefeuille comparable est le résultat d'exploitation.</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car la croissance du REN peut être évaluée sur son portefeuille en excluant l'incidence des acquisitions et des dispositions d'immeubles au sein du portefeuille. Le Fonds utilise le REN du portefeuille comparable pour avoir une indication de la rentabilité de son portefeuille existant et de la capacité du Fonds d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts d'exploitation et de générer de la croissance interne.</p>	<b>Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable</b>
<b>Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») et FPE récurrents</b>	<p>Les FPE sont une mesure financière non conforme aux IFRS utilisée par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») dans son Livre blanc de février 2019 (le « livre blanc »). Les FPE sont définis comme le résultat net et le résultat global diminués de certains ajustements, sur une base proportionnelle, y compris : i) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, des parts de catégorie B et des instruments financiers dérivés ; ii) l'amortissement des incitatifs à la location ; iii) les coûts de location additionnels et iv) les distributions sur les parts de catégorie B. Les FPE sont rapprochés au résultat net et au résultat global, qui sont les mesures conformes aux IFRS les plus directement comparables. Les FPE sont également rapprochés avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, une mesure conforme aux IFRS.</p> <p>Les FPE récurrents sont également une mesure non conforme aux IFRS qui débute avec les FPE et en soustrait l'incidence d'éléments non récurrents comme les coûts de transactions à l'acquisition et la disposition d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds est d'avis que les FPE et les FPE récurrents sont des mesures clés de la performance opérationnelle et permettent aux investisseurs de comparer ses performances passées.</p>	<b>Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Flux de trésorerie; Annexe 2; et Annexe 3</b>

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») et FPEA récurrents</b>	<p>Les FPEA sont une mesure financière non conforme aux IFRS utilisée par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») dans son Livre blanc de février 2019 (le « livre blanc »).</p> <p>Les FPEA sont définis comme les FPE diminués de : i) l'ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire; ii) la désactualisation des intérêts effectifs; iii) l'amortissement des autres immobilisations corporelles; iv) les charges de rémunération fondée sur des parts; v) la réserve pour dépenses d'investissement non récupérables et vi) la réserve pour frais de location non récupérés (liés aux charges de location régulières). Les FPEA sont rapprochées au résultat net et au résultat global, qui sont la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable. Les FPEA sont également rapprochés avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, une mesure conforme aux IFRS</p> <p>Les FPEA récurrents sont également une mesure non conforme aux IFRS qui débutent avec les FPEA et en soustraient l'incidence d'éléments non récurrents comme les coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé.</p> <p>Le Fonds juge que les FPEA et les FPEA récurrents sont des mesures utiles des résultats économiques récurrents et qu'elles sont pertinentes pour comprendre sa capacité à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions aux porteurs de parts.</p>	<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Flux de trésorerie; Annexe 2; et Annexe 3</b>
<b>Ratio de distribution des FPE et des FPEA et Ratio de distribution des FPE récurrents et des FPEA récurrents</b>	<p>Les ratios de distribution des FPE et des FPEA et les ratios de distribution des FPE récurrents et des FPEA récurrents sont des mesures financières non conformes aux IFRS. Ces ratios de distribution se calculent en divisant les distributions réelles par part par les FPE, FPEA, FPE récurrents et FPEA récurrents par part à chaque période.</p> <p>Le Fonds juge ces mesures utiles pour évaluer sa capacité de versement de distributions.</p>	<b>Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Annexe 2; et Annexe 3</b>
<b>Ratio d'endettement total</b>	<p>Le ratio d'endettement total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total de la dette à long terme dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie.</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses dettes et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.</p>	<b>Ressources de capital - Ratio d'endettement</b>
<b>Ratio de couverture des intérêts</b>	<p>Le ratio de couverture des intérêts est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le REN et en le divisant par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées aux charges d'intérêts pour une période donnée.</p>	<b>Ressources de capital - Ratio de couverture des intérêts</b>

## Présentation du Fonds

Le Fonds est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). Le Fonds, qui a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006, détenait, en date du 31 décembre 2021, 75 propriétés commerciales, de bureaux et industrielles situées dans les marchés primaires des provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Depuis sa création, le Fonds est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec, dans l'est de l'Ontario et depuis décembre 2021, dans l'Ouest canadien. Les parts et les débetures 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 pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
<b>Au 31 décembre 2021<sup>(1)</sup></b>	75	6 037 386	1 110 971

(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).

## Objectifs et stratégies d'affaires

L'objectif principal du Fonds est de maximiser le rendement total pour les 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 :

1. Produire des distributions mensuelles en espèces stables, fiables et fiscalement avantageuses pour les porteurs de parts ;
2. Faire croître ses actifs par la croissance interne et par des acquisitions relatives pour supporter les distributions ;
3. Optimiser la valeur des actifs par une gestion dynamique des propriétés pour maximiser la valeur à long terme de ses propriétés.

Stratégiquement, le Fonds a pour objectif d'acquérir des propriétés ayant un bon taux d'occupation, des locataires de qualité, un bon emplacement ou un bon taux potentiel de renouvellement des baux et des locaux en bon état nécessitant moins de dépenses d'amélioration.

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

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

## Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2021

**Taux de recouvrement:** Le Fonds a encaissé 98,0 % de ses loyers facturés pour le trimestre et 99,1 % de ses loyers facturés pour la période cumulative de 2021, ce qui témoigne de la bonne performance dans les secteurs des immeubles de bureaux situés en banlieue, des immeubles de commerces essentiels ayant, entre autres, des épiceries comme locataires clés et des immeubles industriels. Le portefeuille du Fonds a continué d'afficher des résultats positifs pour toutes ses catégories d'actifs et ses régions.

**Activités de location trimestrielle:** Des baux représentant 378 341 pieds carrés ont été renouvelés, dont 41 799 pieds carrés ont été renouvelés avant leur échéance et 336 542 pieds carrés ont été renouvelés par anticipation pour des baux venant à échéance soit en 2022 ou soit pour des années subséquentes. De plus, le Fonds a loué 77 049 pieds carrés à de nouveaux locataires. Grâce à cette solide activité de location, le taux d'occupation a augmenté à 93,4 % à la fin du trimestre.

**Activités de location annuelle:** Le Fonds a loué un total de 182 275 pieds carrés à de nouveaux locataires. Le Fonds a renouvelé des baux venant à échéance au cours de l'exercice ou pour des exercices subséquents totalisant 621 286 pieds carrés. Ainsi, l'activité totale de location du Fonds pour l'exercice se chiffre à 803 561 pieds carrés.

**Acquisitions:** Le 29 juin 2021, le Fonds a acquis une propriété industrielle située au 6000, rue Kieran, à Montréal (99 000 pieds carrés), et les produits tirés de cette acquisition ont contribué aux résultats financiers des troisième et quatrième trimestres. Le 8 novembre 2021, le Fonds a acquis deux immeubles de bureaux situés aux 2344 et 2600, boulevard Alfred-Nobel, à Montréal (237 978 pieds carrés), et les produits tirés de cette acquisition ont contribué aux résultats financiers du quatrième trimestre. Enfin, le 24 décembre 2021, le Fonds a fait l'acquisition d'un portefeuille de 10 immeubles situés à Edmonton et à Saskatoon (421 293 pieds carrés) (le « portefeuille de l'Ouest »), et les produits tirés de cette acquisition ont légèrement contribué aux résultats financiers du quatrième trimestre. L'acquisition de ces actifs de qualité a accru l'exposition du Fonds au secteur des immeubles industriels et de bureaux.

**Produits locatifs:** Les produits locatifs et le résultat d'exploitation net (REN) se sont respectivement établis à 26,8 millions de dollars et à 14,8 millions de dollars pour le quatrième trimestre, ce qui représente une hausse respective de 19,3 % et de 15,7 % par rapport au quatrième trimestre de 2020. Pour l'exercice 2021, les produits locatifs et le résultat d'exploitation net (REN) se sont respectivement établis à 100,3 millions de dollars et à 56,3 millions de dollars, ce qui représente une hausse respective de 7,9 % et de 9,9 % par rapport à l'exercice 2020.

**REN du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>:** Augmentation de 6,9 % pour 2021 par rapport à la période correspondante de 2020 principalement en raison des efforts de recouvrement, de la diminution des charges attribuables à la pandémie, de la hausse du taux d'occupation et de la croissance du revenu associé aux baux renouvelés.

**Bénéfice net et résultat global:** Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 23,2 millions de dollars pour le trimestre, contre 3,9 millions de dollars pour la période correspondante de 2020, ce qui représente une hausse de 19,3 millions de dollars qui est partiellement attribuable à i) une augmentation de la juste valeur des immeubles de placement de 19,6 millions de dollars, comparativement à une augmentation de la juste valeur de 2,1 millions de dollars en 2020 ; et ii) une hausse du REN d'environ 2,0 millions de dollars.

**FPE récurrents <sup>(1)</sup>:** Les FPE récurrents se sont établis à 11,0 ¢ par part pour le trimestre (42,1 ¢ par part pour l'exercice 2021), comparativement à 9,9 ¢ par part pour la période correspondante de 2020 (38,3 ¢ par part pour l'exercice 2020). Les FPE sont à la hausse suite à l'augmentation des recouvrements, de la diminution de la réserve associée aux provisions pour pertes de crédit, de l'amélioration des taux d'occupation dans l'ensemble des secteurs d'activité et de la croissance du revenu engendré par les renouvellements de baux.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

**FPEA récurrents <sup>(1)</sup>:** Les FPEA récurrents se sont établis à 9,4 ¢ par part pour le trimestre (38,5 ¢ par part pour l'exercice 2021), comparativement à 9,8 ¢ par part pour la période correspondante de 2020 (35,0 ¢ par part pour l'exercice 2020). La baisse pour le trimestre par rapport à la période correspondante de 2020 est principalement attribuable aux provisions pour pertes de crédit libérées au quatrième trimestre de 2020, l'incidence de la COVID-19 ayant été moins importante que prévue.

**Ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(1)</sup>:** Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 68,0 % pour le trimestre (71,2 % pour l'exercice 2021), comparativement à 75,5 % pour la période correspondante de 2020 (88,7 % pour l'exercice 2020).

**Ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(1)</sup>:** Le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 80,0 % pour le trimestre (77,9 % pour l'exercice 2021), comparativement à 76,3 % pour la période correspondante de 2020 (97,1 % pour l'exercice 2020).

**Situation de trésorerie:** À la clôture de l'exercice, la trésorerie se chiffrait à 7,2 millions de dollars et la trésorerie disponible aux termes de deux facilités de crédit se chiffrait à 48 millions de dollars.

**Dettes:** Le Fonds a terminé l'exercice avec un ratio d'endettement total <sup>(1)</sup> de 60,5 %, présentant un recul temporaire de 1,1 % par rapport au quatrième trimestre de 2020. Le recul temporaire est imputable à la conclusion des acquisitions annoncées au quatrième trimestre, étant donné qu'elles ont été payées au moyen de la dette à long terme, des fonds en caisse et de facilités de crédit. Le Fonds utilisera le produit net de la vente des propriétés de Cornwall (transaction conclue au premier trimestre de 2022) pour rembourser une partie de ses facilités de crédit et ainsi ramener le ratio d'endettement total sous son objectif de 60 %.

#### Événements postérieurs à la date de clôture

Le 7 janvier 2022, le Fonds a conclu l'acquisition de deux immeubles de bureaux de catégorie A situés aux 979 Bank Street et 1031 Bank Street dans le quartier de Glebe à Ottawa, en Ontario. Acquis pour le prix d'achat de 38,1 millions de dollars, excluant les coûts de transaction, cette acquisition est financée au moyen d'une dette à long terme, la capacité disponible sur ses lignes de crédit et de la trésorerie disponible. Ces deux immeubles ont augmenté la superficie locative de 116,226 pieds carrés.

Le 27 janvier 2022, le Fonds a conclu la vente de quatre immeubles industriels situés aux 705 Boundary Road, 725 Boundary Road, 805 Boundary Road et 2901 Marleau Avenue à Cornwall, en Ontario. Le prix total de cette vente était 26 millions de dollars, excluant les coûts de transaction et les ajustements. Après le remboursement des emprunts hypothécaires sur ces immeubles, le Fonds a touché un produit net d'environ 19 millions de dollars. La vente de ces quatre immeubles a réduit le nombre d'immeubles détenus par le Fonds à 73, et une diminution de la superficie totale de 450 776 pieds carrés. Le produit net a été utilisé pour réduire l'encours de la facilité de crédit.

BTB a conclu une entente de développement conditionnelle pour développer une composante résidentielle sur un de ses sites commerciaux où 900 unités pourraient être construites, libérant ainsi approximativement 30M \$ de gain. L'entente est conditionnelle, entre autres, à un changement de zonage.

#### Sommaire des éléments importants au 31 décembre 2021

- Nombre total d'immeubles : 75
- Superficie locative totale : environ 6,0 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1 130 millions de dollars
- Capitalisation boursière : 302 millions de dollars

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

## Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence	Trimestre		Exercice	
		2021	2020	2021	2020
		\$	\$	\$	\$
<b>Information financière</b>					
Produits locatifs	Page 54	26 789	22 455	100 343	92 969
Résultat d'exploitation net (REN)	Page 54	14 776	12 767	56 336	51 260
Bénéfice net et résultat global	Page 54	23 219	3 850	41 568	2 919
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	Page 58	7 075	5 066	25 771	20 102
REN du portefeuille comparable <sup>(2)</sup>	Page 59	13 278	12 667	54 184	50 679
Distributions	Page 60	5 578	4 778	21 464	21 513
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) <sup>(1)</sup> récurrents	Page 61	8 194	6 322	30 144	24 229
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) <sup>(1)</sup> récurrents	Page 62	6 962	6 253	27 568	22 145
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	Page 64	25 137	15 954	56 538	46 145
Total de l'actif				1 129 901	926 666
Immeubles de placement	Page 66			1 110 971	903 870
Emprunts hypothécaires	Page 69			605 210	484 639
Débtentures convertibles	Page 70			42 819	48 316
Ratio d'endettement hypothécaire <sup>(1)</sup>	Page 70			54,0 %	52,9 %
Ratio d'endettement – débtentures convertibles <sup>(3)</sup>	Page 70			4,0 %	5,8 %
Ratio d'endettement – facilités de crédit <sup>(4)</sup>	Page 70			3,2 %	1,7 %
Ratio d'endettement total <sup>(1)</sup>	Page 70			60,5 %	59,4 %
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré	Page 68			3,70 %	3,86 %
Capitalisation boursière				302 438	223 941
<b>Information financière par part</b>					
Parts en circulation (000)	Page 73			74 127	63 439
Parts de catégorie B en circulation (000)	Page 72			347	397
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (000)	Page 73	74 022	63 228	71 188	62 810
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (000)	Page 73	74 370	63 625	71 547	63 241
Bénéfice net et résultat global	Page 54	31,2 ¢	6,1 ¢	58,1 ¢	4,6 ¢
Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>	Page 58	9,5 ¢	8,0 ¢	36,0 ¢	31,8 ¢
Distributions	Page 60	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	34,0 ¢
FPE récurrents <sup>(1)</sup>	Page 61	11,0 ¢	9,9 ¢	42,1 ¢	38,3 ¢
Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup> récurrents	Page 61	68,0 %	75,5 %	71,2 %	88,7 %
FPEA récurrents <sup>(1)</sup>	Page 62	9,4 ¢	9,8 ¢	38,5 ¢	35,0 ¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup> récurrents	Page 62	80,0 %	76,3 %	77,9 %	97,1 %
Cours boursier des parts				4,08	3,53
<b>Imposition fiscale des distributions</b>					
Report d'impôt	Page 75	100,0 %	100 %	100,0 %	100 %
<b>Information opérationnelle</b>					
Nombre d'immeubles	Page 50			75	64
Superficie locative (milliers pi <sup>2</sup> )	Page 51			6 037	5 323
Taux d'occupation	Page 52			93,4 %	92,2 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	Page 52	7,4 %	16,6 %	5,5 %	6,8 %

1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio d'endettement – débtentures convertibles est calculé en divisant les débtentures convertibles par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie.

4) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio d'endettement – facilités de crédit est calculé en divisant les facilités de crédit par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie.

## Information annuelle choisie

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	2021	2020	2019
<b>Information financière</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>	<b>\$</b>
Produits locatifs	100 343	92 969	93 602
Résultat d'exploitation net (REN)	56 336	51 260	50 897
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	19 571	(8 375)	34 113
Bénéfice net et résultat global	41 568	2 919	51 881
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	56 538	46 145	47 223
FPE récurrents <sup>(1)</sup>	30 144	24 229	24 293
FPEA récurrents <sup>(1)</sup>	27 568	22 145	22 389
Distributions	21 465	21 513	25 141
Total de l'actif	1 129 901	926 666	939 130
Dette à long terme	648 029	532 775	542 248
<b>Information financière par part</b>			
Bénéfice net et résultat global	58,1¢	4,6¢	87,8¢
FPE récurrents <sup>(2)</sup>	42,1¢	38,3¢	40,7¢
FPEA récurrents <sup>(3)</sup>	38,5¢	35,0¢	37,5¢
Distributions	30,0¢	34,0¢	42,0¢

1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPE récurrents par part est calculé en divisant les FPE1 récurrents par les parts du Fonds en circulation à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPEA récurrents par part est calculé en divisant les FPEA1 récurrents par les parts du Fonds en circulation à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

## Information trimestrielle choisie

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

(en milliers de dollars, sauf les données par part)	2021 T-4	2021 T-3	2021 T-2	2021 T-1	2020 T-4	2020 T-3	2020 T-2	2020 T-1
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	26 789	23 988	26 034	23 532	22 455	23 583	23 063	23 868
Résultat d'exploitation net (REN)	14 776	13 572	15 574	12 414	12 767	13 308	12 419	12 766
Bénéfice net et résultat global	23 219	8 678	7 161	2 510	3 850	5 757	(1 101)	(5 587)
Bénéfice net et résultat global par part	31,2¢	11,7¢	9,8¢	3,9¢	6,1¢	9,1¢	(1,7)¢	(8,9)¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	25 137	10 090	8 162	13 149	15 954	8 983	10 534	10 674
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents <sup>(1)</sup>	8 194	7 018	9 202	5 730	6 322	6 920	4 710	6 277
FPE récurrents par part <sup>(2)</sup>	11,0¢	9,5¢	12,5¢	8,9¢	9,9¢	10,9¢	7,5¢	10,0¢
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents <sup>(1)</sup>	6 962	6 453	8 647	5 506	6 253	6 139	4 237	5 517
FPEA récurrents par part <sup>(3)</sup>	9,4¢	8,7¢	11,8¢	8,6¢	9,8¢	9,7¢	6,7¢	8,8¢
Distributions <sup>(4)</sup>	5 578	5 551	5 508	4 828	4 778	4 752	5 375	6 618
Distributions par part <sup>(4)</sup>	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	8,5¢	10,5¢

1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

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

## Indicateurs de performance opérationnelle

Les indicateurs de performance utilisés pour mesurer la performance opérationnelle du Fonds sont décrits ci-après.

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

**Taux d'occupation physique:** présente le pourcentage de la superficie locative totale détenue en fin de période génératrice de revenus;

**Taux de rétention:** permet d'évaluer la capacité du Fonds à renouveler les baux et retenir ses clients;

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

## Portefeuille immobilier

À la clôture de l'exercice 2021, le Fonds était propriétaire de 75 immeubles dont la juste valeur totalisait 1 111 millions de dollars. Ces immeubles ont généré des produits locatifs d'environ 26,8 millions de dollars pour le trimestre et offraient une superficie locative d'environ 6,0 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds au 31 décembre 2021 sont décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir [www.sedar.com](http://www.sedar.com)).

### Sommaire des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2021

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Immeubles de bureaux	37	2 822 820	90,3	88,8
Immeubles commerciaux	11	1 392 175	95,1	89,6
Immeubles industriels	27	1 822 391	97,0	97,0
<b>Total</b>	<b>75</b>	<b>6 037 386</b>	<b>93,4</b>	<b>91,5</b>

### Disposition d'immeubles de placement

Le 21 décembre 2021, le Fonds a disposé d'un immeuble commercial situé au 2340, boulevard Lapinière, à Brossard, au Québec pour un produit total de 4,5 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et ajustements.

### Acquisition d'immeubles de placement

Le 29 juin 2021, le Fonds a acquis un immeuble industriel situé au 6000, rue Kieran, à Montréal (Québec), pour une contrepartie totale de 15,3 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. Cet immeuble accroît la superficie locative totale du Fonds de 99 000 pieds carrés et son taux d'occupation est 100 %.

Le 8 novembre 2021, le Fonds a fait l'acquisition de deux immeubles de bureaux de catégorie A situés en banlieue, au 2344 et 2600, boulevard Alfred-Nobel, dans l'arrondissement Saint-Laurent de Montréal, pour une contrepartie totale de 73,6 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. Ces deux immeubles augmentent la superficie locative totale de 237 978 pieds carrés et leur taux d'occupation est 100 %.

Le 24 décembre 2021, le Fonds a fait l'acquisition d'un portefeuille de 10 immeubles constitué de neuf immeubles industriels et un immeuble de bureaux situés à Edmonton et à Saskatoon pour une contrepartie totale de 93,7 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. Les neuf immeubles industriels augmentent la superficie locative totale du Fonds de 407 110 pieds carrés, et l'immeuble de bureau augmente la superficie locative totale du Fonds de 14 475 pieds carrés. Les 10 immeubles acquis totalisent 421 585 pieds carrés et leur taux d'occupation est de 100 %.

### Immeubles industriels acquis :

- 6909, 42<sup>nd</sup> Street à Leduc, en Alberta (24 014 pieds carrés)
- 18410, 118A Avenue NW, à Edmonton, en Alberta (30 297 pieds carrés)
- 18028, 114 Avenue NW, à Edmonton, en Alberta (55 849 pieds carrés)
- 28765, Acheson Road, à Acheson, en Alberta (36 334 pieds carrés)
- 25616, 117 Avenue NW, à Acheson, en Alberta (37 143 pieds carrés)
- 3542, Millar Avenue, à Saskatoon, en Saskatchewan (28 800 pieds carrés)
- 318, 68<sup>th</sup> Street, à Saskatoon, en Saskatchewan (101 357 pieds carrés)
- 3911, Millar Avenue, à Saskatoon, en Saskatchewan (26 400 pieds carrés)
- 3927 et 3931, Wanuskewin Rd, à Saskatoon, en Saskatchewan (66 916 pieds carrés)

### Immeuble de bureaux acquis :

- 1921, 91<sup>st</sup> Street SW à Edmonton en Alberta (14 475 pieds carrés)

## Opérations immobilières

### Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
<b>Superficie occupée en début de période <sup>(1)</sup></b>	<b>4 969 471</b>	4 910 000	<b>4 910 877</b>	5 194 894
Actifs (vendus) achetés	648 914	10 704	747 914	(272 688)
Nouveaux baux signés	77 049	56 589	182 275	281 970
Départs	(53 696)	(66 416)	(176 621)	(293 306)
Autres <sup>(2)</sup>	(1 961)	–	(24 668)	7
<b>Superficie locative occupée en fin de période <sup>(1)</sup></b>	<b>5 639 777</b>	4 910 877	<b>5 639 777</b>	4 910 877
<b>Superficie locative vacante en fin de période</b>	<b>397 609</b>	412 765	<b>397 609</b>	412 765
<b>Total de la superficie locative occupée en fin de période</b>	<b>6 037 386</b>	5 323 642	<b>6 037 386</b>	5 323 642

(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 des baux renouvelés au cours des périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020.

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
Baux venus à échéance	74 094	154 021	297 664	461 494
Baux renouvelés à échéance	41 799	102 272	211 918	305 210
<b>Taux des baux renouvelés</b>	<b>56,4%</b>	66,4%	<b>71,2%</b>	66,1%

Le Fonds a renouvelé 56,4% ou 41 799 pieds carrés des 74 094 pieds carrés dont le bail arrivait à échéance ce trimestre. Toutefois, le Fonds a pu louer 53,2% des 32 295 pieds carrés restants échus avant la clôture de l'exercice. Pour l'exercice, le Fonds a renouvelé 71,2% des baux arrivés à échéance, laissant 85 746 pieds carrés vacants, ce qui s'explique essentiellement par la faillite de Sportium au premier trimestre de 2021 (exclusion faite de cette faillite, le taux des baux renouvelés aurait été 84,0%) comme annoncé en 2020.

Outre les baux renouvelés à l'échéance au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie de 336 542 pieds carrés avec des locataires existants, dont les baux arriveront à échéance au cours de l'année 2022 et au cours des années subséquentes (total de 409 368 pieds carrés pour l'exercice 2021). Cette activité n'a aucune incidence sur la superficie locative occupée ou le taux de renouvellement, mais elle illustre la stratégie du Fonds de travailler activement sur les renouvellements de baux de ses locataires avant leurs échéances. Ces renouvellements ont permis au Fonds de conclure des baux à long terme avec des détaillants de services essentiels et des organismes gouvernementaux tels que Walmart (264 550 pieds carrés), Bureau en gros (46 000 pieds carrés), Rossy (26 000 pieds carrés) et la Ville de Québec (13 000 pieds carrés).

Compte tenu des baux renouvelés à l'échéance et des baux renouvelés dont l'échéance était au cours de 2022 et des années subséquentes, le Fonds a renouvelé des baux d'une superficie totale de 378 341 pieds carrés au cours du trimestre (621 286 pieds carrés renouvelés au cours de l'exercice 2021). De la superficie locative totale renouvelée à l'échéance, une portion de 299 772 pieds carrés, ou 79%, visait le secteur des immeubles commerciaux, ce qui confirme que les locataires souhaitent continuer à exploiter des points de vente physiques.

### Taux moyen des baux renouvelés

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

Secteur d'activité	Trimestre		Exercice	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles de bureaux	78 569	4,1	221 455	2,1
Immeubles commerciaux	299 772	8,5	363 835	7,5
Immeubles industriels	–	–	35 996	14,6
<b>Total</b>	<b>378 341</b>	<b>7,4</b>	<b>621 286</b>	<b>5,5</b>

Depuis le début de l'exercice, le Fonds a affiché une hausse moyenne cumulative du taux de renouvellement de 5,5% 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 immobilier de ce secteur.

### Nouveaux baux signés

Au cours du trimestre, le Fonds a loué 77 049 pieds carrés à de nouveaux locataires, de sorte qu'à la fin du trimestre, 397 609 pieds carrés étaient disponibles pour la location. Des 77 049 pieds carrés loués, 75 948 pieds carrés sont visés par des ententes fermes, mais pas encore occupés et 1 101 pieds carrés sont actuellement occupés. La superficie locative totale des immeubles industriels du Fonds étant presque entièrement occupée, comme en témoigne son taux d'occupation de 97,0%, une portion de 37 761 pieds carrés, ou 49,0%, de nouveaux baux signés visent des immeubles commerciaux et le résidu, soit 39 288 pieds carrés, ou 51,0%, vise des immeubles de bureaux. Pour l'exercice, le Fonds a loué des espaces à de nouveaux locataires pour un total de 182 275 pieds carrés.

### 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 :

Secteur d'activité	31 décembre 2021	30 septembre 2021	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020
	%	%	%	%	%
Immeubles de bureaux	90,3	89,3	89,5	89,3	89,9
Immeubles commerciaux	95,1	92,6	92,9	90,0	93,3
Immeubles industriels	97,0	96,5	96,5	95,6	95,8
<b>Total du portefeuille</b>	<b>93,4</b>	<b>92,0</b>	<b>92,2</b>	<b>91,0</b>	<b>92,2</b>

Secteur géographique	31 décembre 2021	30 septembre 2021	30 juin 2021	31 mars 2021	31 décembre 2020
	%	%	%	%	%
Montréal	94,4	92,8	93,1	91,3	93,3
Ville de Québec <sup>(1)</sup>	88,9	88,9	88,8	89,0	89,1
Ottawa	93,7	93,8	94,2	93,0	93,3
Edmonton	100,0	–	–	–	–
Saskatoon	100,0	–	–	–	–
	<b>93,4</b>	<b>92,0</b>	<b>92,2</b>	<b>91,0</b>	<b>92,2</b>

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

Le taux d'occupation est 93,4% à la fin du quatrième trimestre 2021, en hausse de 1,4% par rapport au trimestre précédent et en hausse de 1,2% par rapport à la période correspondante de l'exercice 2020.

## Échéances des baux

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

	2022	2023	2024	2025	2026
<b>Immeubles de bureaux</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	363 019	316 159	272 604	248 294	430 293
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	13,35\$	16,08\$	13,95\$	14,68\$	14,07\$
% du portefeuille - Immeubles de bureaux	12,86%	11,20%	9,66%	8,80%	15,24%
<b>Immeubles commerciaux</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	103 582	169 452	81 392	123 398	109 515
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	13,21\$	8,52\$	15,78\$	19,84\$	16,49\$
% du portefeuille - Immeubles commerciaux	7,44%	12,17%	5,85%	8,86%	7,87%
<b>Immeubles industriels</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	331 166	122 964	108 691	166 748	150 179
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	6,59\$	9,45\$	8,57\$	14,74\$	11,55\$
% du portefeuille - Immeubles industriels	18,17%	6,75%	5,96%	9,15%	8,24%
<b>Total du portefeuille</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	797 767	608 575	462 687	538 440	689 987
Taux de location/pied carré (\$) <sup>(1)</sup>	10,53\$	12,64\$	13,01\$	15,88\$	13,90\$
% du portefeuille - Total	13,21%	10,8%	7,66%	8,92%	11,43%

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

## Durée moyenne pondérée des baux

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le Fond a maintenu la durée moyenne pondérée de ses baux à 5,9 ans, comparativement à 5,9 ans pour la période correspondante de 2020. En plus de s'assurer de revenus futurs pour le Fonds et de stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à assurer la pérennité des baux, lorsque c'est approprié. En dépit de la stabilité de la durée moyenne pondérée des baux, ces résultats témoignent des efforts du Fonds pour conserver ses locataires et assurer 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%, 5,6% et 2,8% des produits locatifs. Tel que rapporté précédemment, Walmart a renouvelé ses baux à long terme pour une superficie totale de 264 550 pieds carrés. Ces revenus proviennent de multiples baux conclus avec ces locataires dont les échéances sont réparties sur plusieurs années. Une proportion de 34,7% des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec des organismes gouvernementaux des secteurs fédéral, provincial et municipal et des sociétés publiques, conférant ainsi une stabilité et une qualité élevée aux flux de trésorerie d'exploitation du Fonds.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des dix plus importants locataires du Fonds en pourcentage des revenus au 31 décembre 2021. Leur contribution représente 24,9 % des produits locatifs annuels et 21,7 % de la superficie locative.

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	6,6	5,0	299 763
Gouvernement du Canada	5,6	4,2	255 323
Walmart Canada Inc.	2,8	4,4	264 550
WSP Canada Inc.	1,6	0,8	48 478
Mouvement Desjardins	1,6	1,0	61 576
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,6	0,9	53 767
Groupe BBA Inc.	1,6	1,2	69 270
Strongco	1,4	2,0	118 585
Germain Larivière Laval Inc.	1,1	1,7	101 194
Satcom Direct Avionics	1,0	0,5	32 000
	<b>24,9</b>	<b>21,7</b>	<b>1 304 506</b>

## Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Référence	Trimestre		Exercice	
		2021	2020	2021	2020
		\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	Page 54	26 789	22 455	100 343	92 969
Charges d'exploitation	Page 55	12 013	9 688	44 007	41 709
Résultat d'exploitation net (REN)	Page 54	14 776	12 767	56 336	51 260
Pourcentage des produits locatifs		55,2%	56,9%	56,1%	55,1%
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	Page 56	9 489	9 356	27 388	31 351
Frais d'administration	Page 57	1 530	1 537	6 842	6 750
Coûts liés aux sorties		109	154	109	1 865
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	Page 58	(19 571)	(2 130)	(19 571)	8 375
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	Page 54	<b>23 219</b>	<b>3 850</b>	<b>41 568</b>	<b>2 919</b>
Bénéfice net et résultat global, par part		<b>31,2 ¢</b>	<b>6,1 ¢</b>	<b>58,1 ¢</b>	<b>4,6 ¢</b>

### Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont accrus de 4,3 millions de dollars, ou 19,3 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse est constituée de ce qui suit : i) une augmentation de 0,8 million de dollars des recouvrements ; ii) une augmentation de 0,9 million de dollars des produits locatifs et iii) une augmentation de 1,9 million de dollars des produits locatifs liée aux acquisitions suivantes :

- 0,4 million de dollars liée à l'acquisition du 6000, rue Kieran, à Montréal, en juin 2021
- 1,3 million de dollars liée à l'acquisition des 2344 et 2600, Alfred-Nobel, à Montréal, en novembre 2021
- 0,2 million de dollars liée à l'acquisition du portefeuille de l'Ouest en décembre 2021

Pour l'exercice 2021, les produits locatifs ont connu une augmentation de 7,3 millions de dollars ou 7,9 %. Cette augmentation est constituée des éléments suivants : i) une diminution de 0,6 million de dollars imputable aux réductions de loyer au titre de l'AUCLC et aux mois de loyers gratuits consentis en 2020 ; ii) des recouvrements de 2,0 millions de dollars facturés pour des exercices antérieurs et de 1,1 million de dollars pour l'exercice 2021 ; iii) une augmentation de 0,9 million de dollars des produits et iv) une augmentation de 2,7 millions de dollars des produits liée aux acquisitions des immeubles suivants :

- 0,6 million de dollars liée à l'acquisition du 2005, rue Le Chatelier, à Montréal, en novembre 2020
- 0,6 million de dollars liée à l'acquisition du 6000, rue Kieran, à Montréal, en juin 2021
- 1,3 million de dollars liée à l'acquisition des 2344 et 2600, Alfred-Nobel, à Montréal, en novembre 2021
- 0,2 million de dollars liée à l'acquisition du portefeuille de l'Ouest en décembre 2021

### Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation pour les périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Services publics, entretien et autres charges d'exploitation	6 041	4 413	21 421	19 444
Impôt foncier et assurances	5 972	5 275	22 586	22 265
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>12 013</b>	<b>9 688</b>	<b>44 007</b>	<b>41 709</b>
<b>% des produits locatifs</b>	<b>44,8</b>	<b>43,1</b>	<b>43,9</b>	<b>44,9</b>

Les charges d'exploitation ont augmenté sur une base trimestrielle et pour la période cumulative essentiellement en raison des nouvelles acquisitions. Outre les nouvelles acquisitions, les coûts liés aux services publics, à l'entretien et les autres charges d'exploitation ont augmenté, car les entreprises ont repris leurs activités normales. Par ailleurs, l'impôt foncier est demeuré stable en dépit des nouvelles acquisitions, le Fonds ayant profité d'une réduction globale des taxes scolaires dans la province de Québec.

### Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Produits financiers</b>	<b>(158)</b>	<b>(208)</b>	<b>(739)</b>	<b>(564)</b>
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	4 881	4 578	18 742	18 786
Intérêts sur les débetures convertibles	832	1 024	3 220	3 542
Intérêts sur les facilités de crédit	165	224	484	836
Autres charges d'intérêts	62	69	247	303
<b>Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers</b>	<b>5 782</b>	<b>5 687</b>	<b>21 954</b>	<b>22 903</b>
Distributions sur parts de catégorie B	30	30	108	157
Frais de remboursement anticipé	—	—	188	79
<b>Charges financières nettes avant éléments non monétaires</b>	<b>5 812</b>	<b>5 717</b>	<b>22 250</b>	<b>23 139</b>
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	275	343	1 301	1 244
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	84	104	360	104
<b>Charges financières nettes avant les éléments suivants</b>	<b>6 171</b>	<b>6 164</b>	<b>23 911</b>	<b>24 487</b>
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	3 297	2 950	3 246	7 642
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	21	242	231	(778)
<b>Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers</b>	<b>9 489</b>	<b>9 356</b>	<b>27 388</b>	<b>31 351</b>

Les produits financiers sont principalement constitués des produits d'intérêts sur le solde de prix de vente consenti par le Fonds de 6,0 millions de dollars en principal initial sur un immeuble commercial vendu en 2019, situé à Delson (Québec). En décembre 2021, le Fonds a reçu un paiement de 3,0 millions de dollars qui a permis de réduire le solde du prix de vente à 3,0 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont augmenté de 0,1 million de dollars pour le trimestre comparé à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement des emprunts hypothécaires contractés pour les acquisitions de deux immeubles de bureaux de catégorie A situés en banlieue de Montréal au début du mois de novembre 2021. Sur une base cumulative, les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont diminué de 0,9 million de dollars en raison des conversions de débetures de série H, du remboursement de facilités de crédit suite à l'émission de parts en avril 2021 et aux refinancements d'emprunts hypothécaires à des taux d'intérêts moyens plus bas.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires pour la période en cours s'élevait à 3,49 % au 31 décembre 2021, soit 8 points de base de moins que le taux moyen en vigueur au 31 décembre 2020 qui était alors de 3,57 %. Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,37 % et 6,80 % au 31 décembre 2021 et à l'exercice précédent. Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 décembre 2021 s'élève à 4,7 ans (4,6 ans au 31 décembre 2020).

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

## Frais d'administration

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	1 352	1 653	5 545	5 152
Pertes de crédit attendues	12	(397)	231	1 417
Rémunération fondée sur des parts	166	281	1 066	181
<b>Frais d'administration du Fonds</b>	<b>1 530</b>	<b>1 537</b>	<b>6 842</b>	<b>6 750</b>

Les **dépenses administratives** ont diminué de 0,3 million de dollars, ou 18 % pour le trimestre par rapport à 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, en sécurité de systèmes et en marketing), ce qui explique également l'écart sur une base cumulative. Pour l'exercice, le Fonds a été en mesure de maintenir son niveau de dépenses administratives stable à 5,5 % des produits locatifs grâce à des efforts soutenus de contrôle de ses coûts.

Les **pertes de crédit attendues** ont augmenté de 0,4 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Globalement pour l'exercice 2020, une provision plus élevée avait été constatée en raison de l'incertitude entourant la pandémie de COVID-19 et une partie de la provision a été reprise au quatrième trimestre de 2020. Pour l'exercice 2021, les pertes de crédit attendues ont reculé de 1,2 million de dollars ou 84 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, essentiellement en raison de : i) un taux de recouvrement de 99,1% pour l'exercice et ii) un nombre limité de locataires affectés par la pandémie de COVID 19 comparativement à 2020.

La **charge de rémunération fondée sur des parts** a reculé de 0,1 million de dollars pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable au prix par part moins élevé sur les montants à payer aux termes des régimes de rémunération en parts. Pour l'exercice 2021, la charge de rémunération fondée sur des parts a augmenté de 0,9 million de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est essentiellement imputable à i) un prix par part plus élevé sur les montants à payer aux termes des régimes de rémunération en parts (qui s'établissait à 4,08 \$ à la fin de l'exercice considéré, contre 3,53 \$ par part à la fin du trimestre correspondant de l'exercice précédent); ii) la création d'un régime de retraite de rémunération fondée sur des actions réglées en trésorerie et iii) l'acquisition des droits aux termes du régime de rémunération fondé sur des parts avec restrictions.

## 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.

Sur une base annuelle, le Fonds retient les services d'évaluateurs externes indépendants pour évaluer la juste valeur d'une partie importante de son portefeuille. Dans le cadre de sa politique, le Fonds fait évaluer chaque année environ deux tiers de son portefeuille par des évaluateurs externes indépendants, y compris les 15 plus importants immeubles (672,1 millions de dollars pour l'exercice 2021, contre 584,7 millions de dollars pour l'exercice 2020). De plus, dans le cadre d'acquisitions, de financements ou de transactions de refinancement ou à la demande des prêteurs, d'autres immeubles font aussi l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice.

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

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

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Immeubles de bureaux	(1 894)	(5 581)	(1 894)	(7 443)
Immeubles commerciaux	7 576	(10 541)	7 576	(18 839)
Immeubles industriels	13 889	18 450	13 889	17 907
<b>Total de la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement</b>	<b>19 571</b>	<b>2 328</b>	<b>19 571</b>	<b>(8 375)</b>

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
<b>Au 31 décembre 2021</b>			
Taux de capitalisation	5,25 % – 7,75 %	5,25 % – 8,50 %	4,50 % – 8,50 %
Taux de capitalisation à la revente	6,00 % – 7,00 %	5,50 % – 7,50 %	4,75 % – 7,00 %
Taux d'actualisation	6,50 % – 7,50 %	5,50 % – 8,25 %	5,75 % – 7,50 %
<b>Au 31 décembre 2020</b>			
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 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 décembre 2021 se situait à 6,33 % (31 décembre 2020 : 6,51 %), en baisse de 18 points de base par rapport au 31 décembre 2020.

Le Fonds a estimé qu'au 31 décembre 2021, si une hausse/diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 42,0 millions de dollars ou une hausse de 45,5 millions de dollars de la juste valeur des immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

#### Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup>

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 du Fonds sur les marchés boursiers, de la courbe des taux d'intérêt à terme et des taux d'actualisation et de capitalisation de son portefeuille immobilier.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

Le tableau suivant présente le sommaire du bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup> avant ces éléments non récurrents et non monétaires volatils :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>23 219</b>	<b>3 850</b>	<b>41 568</b>	<b>2 919</b>
Éléments non récurrents :				
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	109	154	297	1 944
Éléments non monétaires volatils :				
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(19 571)	(2 130)	(19 571)	8 375
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	3 297	2 950	3 246	7 642
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	21	242	231	(778)
<b>Bénéfice net ajusté <sup>(1)</sup></b>	<b>7 075</b>	<b>5 066</b>	<b>25 771</b>	<b>20 102</b>
Par part <sup>(1)</sup>	<b>9,5 ¢</b>	<b>8,0 ¢</b>	<b>36,0 ¢</b>	<b>31,8 ¢</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

## Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et qui sont toujours détenus par le Fonds au 31 décembre 2021 et n'inclut pas les acquisitions et les dispositions réalisées au cours de 2020 et de 2021.

Le tableau suivant présente les résultats sommaires du portefeuille comparable :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre			Exercice		
	2021	2020	Δ	2021	2020	Δ
	\$	\$	%	\$	\$	%
Produits locatifs	24 781	22 322	11,0	97 550	91 291	6,9
Charges d'exploitation	11 503	9 655	19,1	43 366	40 612	6,8
<b>Résultat d'exploitation net (REN) <sup>(1)</sup></b>	<b>13 278</b>	<b>12 667</b>	<b>4,8</b>	<b>54 184</b>	<b>50 679</b>	<b>6,9</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

Pour le trimestre, les produits locatifs du portefeuille comparable se sont accrus de 2,5 millions de dollars, ou 11,0 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, et le résultat d'exploitation net (REN) a augmenté de 0,6 million de dollars, ou 4,8 %. Malgré la pandémie de COVID-19 qui continue de se répercuter sur les collectivités où nous exerçons des activités, le résultat d'exploitation net (REN) et les taux d'occupation et de recouvrement du Fonds sont en augmentation durant cette période. Le retour à des niveaux normaux d'activité au cours du trimestre par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent a eu une incidence sur les charges d'exploitation. Globalement, le REN a affiché une hausse de 4,8 % pour le trimestre, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

À ce jour, les produits locatifs du portefeuille comparable se sont accrus de 6,3 millions de dollars ou 6,9 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à ce qui suit : i) une diminution de 0,6 million de dollars imputable aux réductions de loyer au titre de l'AUCLC et aux mois de loyers gratuits consentis en 2020 ; ii) aux recouvrements de 2,0 millions de dollars liés aux exercices antérieurs et de 1,1 million de dollars pour l'exercice 2021 ; iii) une augmentation de 2,6 millions de dollars attribuable à une combinaison d'un taux d'occupation plus élevé (+1,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent) et d'une croissance du taux moyen des baux renouvelés de 5,5 % pour l'exercice. Le retour à des niveaux normaux d'activité au cours de l'exercice considéré par rapport à l'exercice précédent a eu une incidence sur les charges d'exploitation. Globalement, le REN a affiché une hausse de 6,9 % pour l'exercice considéré, comparativement à l'exercice précédent.

# Distributions

## Distributions et données par part

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Distributions</b>				
Distributions en espèces	4 774	4 062	18 378	18 473
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	26	30	108	157
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	778	686	2 978	2 883
<b>Distributions totales aux porteurs de parts</b>	<b>5 578</b>	<b>4 778</b>	<b>21 464</b>	<b>21 513</b>
Pourcentage des distributions réinvesties <sup>(1) (2)</sup>	13,9 %	14,4 %	13,9 %	13,4 %
<b>Par part <sup>(2)</sup></b>				
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	34,0 ¢

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

2) En tenant compte des parts de catégorie B.

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE <sup>(1)</sup> pour les périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>23 219</b>	<b>3 850</b>	<b>41 568</b>	<b>2 919</b>
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(19 571)	(2 130)	(19 571)	8 375
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	21	242	231	(778)
Amortissement des incitatifs de location	858	794	3 292	3 068
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	3 297	2 950	3 246	7 642
Charges salariales de location	208	146	784	616
Distributions sur parts de catégorie B	30	30	108	157
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts <sup>(5)</sup> )	23	—	189	—
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>8 085</b>	<b>5 882</b>	<b>29 847</b>	<b>21 999</b>
<b>Élément non récurrent</b>				
Coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	109	440	297	2 230
<b>FPE récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>8 194</b>	<b>6 322</b>	<b>30 144</b>	<b>24 229</b>
<b>FPE par part <sup>(1) (2) (3)</sup></b>	<b>10,9 ¢</b>	<b>9,2 ¢</b>	<b>41,7 ¢</b>	<b>34,8 ¢</b>
<b>FPE récurrents par part <sup>(1) (2) (4)</sup></b>	<b>11,0 ¢</b>	<b>9,9 ¢</b>	<b>42,1 ¢</b>	<b>38,3 ¢</b>
Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup>	68,9 %	81,1 %	71,9 %	97,7 %
Ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(1)</sup>	68,0 %	75,5 %	71,2 %	88,7 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

2) En tenant compte des parts de catégorie B.

3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE1) par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

4) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPE récurrents par part est calculé en divisant les FPE1) récurrents par les parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

5) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées a été prise en compte dans le calcul des FPE et des FPEA récurrents depuis le deuxième trimestre de 2021. À titre indicatif, l'incidence cumulative pour la période de 12 mois consécutifs en 2020 représentait une augmentation de 373 \$ ou 0,1 ¢ par part.

Pour le trimestre, les FPE récurrents <sup>(1)</sup> se sont établis à 11,0 ¢ par part (42,1 ¢ par part pour l'exercice 2021), comparativement à 9,9 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent (38,3 ¢ par part pour l'exercice 2020). Le ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(1)</sup> pour le trimestre s'est établi à 68,0 % (71,2 % pour l'exercice 2021), comparativement à 75,5 % pour la période correspondante de 2020 (88,7 % pour l'exercice 2020). L'amélioration des ratios par rapport à l'exercice précédent s'explique essentiellement par les éléments suivants : i) de meilleurs recouvrements ; ii) une réduction de la provision pour pertes de crédit ; iii) l'amélioration des taux d'occupation dans tous les secteurs d'activités et iv) la croissance du taux moyen des baux renouvelés de 5,5 %.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE <sup>(1)</sup> et les FPEA <sup>(2)</sup> pour les périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>8 085</b>	5 882	<b>29 847</b>	21 999
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(758)	108	(1 334)	(249)
Désactualisation des intérêts effectifs	275	343	1 301	1 244
Amortissement des autres immobilisations corporelles	22	23	87	100
Rémunération fondée sur des parts	143	281	877	181
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables	(539)	(449)	(2 007)	(1 859)
Réserve pour frais de location non récupérés	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>6 853</b>	5 813	<b>27 271</b>	19 915
<b>Élément non récurrent</b>				
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	109	440	297	2 230
<b>FPEA récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>6 962</b>	6 253	<b>27 568</b>	22 145
<b>FPEA par part <sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>9,2¢</b>	9,1¢	<b>38,1¢</b>	31,5¢
<b>FPEA récurrents par part <sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>9,4¢</b>	9,8¢	<b>38,5¢</b>	35,0¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup>	81,3%	82,1%	78,7%	108,0%
Ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(1)</sup>	80,0%	76,3%	77,9%	97,1%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

2) En tenant compte des parts de catégorie B.

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

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

Pour le trimestre, les FPEA récurrents <sup>(1)</sup> se sont élevés à 9,4¢ par part (38,5¢ par part pour l'exercice 2021), comparativement à 9,8¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent (35,0¢ par part pour l'exercice 2020). Le ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(1)</sup> se situe à 80,0 % pour le trimestre (77,9 % pour l'exercice 2021) comparativement à 76,3 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent (97,1 % pour l'exercice 2020).

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

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non recouverts <sup>(2)</sup> d'un montant approximatif de 25¢ par pied carré sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location peuvent fluctuer de façon importante d'un trimestre à l'autre, la direction estime que cette réserve représente fidèlement, à long terme, les déboursés moyens non récupérés à même l'établissement du loyer que devra engager le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés à la signature des baux à des locataires qui sont généralement amortis sur la durée des baux et contribuent à une hausse du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de location.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2021	2020	2019
	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	2 007	1 859	1 842
Dépenses d'investissement non récupérables	1 297	2 055	2 603

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

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

## Flux de trésorerie

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

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2021	2020	2019
	\$	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>56 538</b>	46 145	47 223
Intérêts payés	(21 755)	(21 787)	(23 442)
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés</b>	<b>34 783</b>	24 358	23 781
Distributions nettes aux porteurs de parts	18 171	21 513	25 141
<b>Excédent (déficit) des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés par rapport aux distributions nettes aux porteurs de parts</b>	<b>16 612</b>	2 845	(1 360)

Le tableau suivant présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA <sup>(1)</sup> et FPE <sup>(1)</sup> :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>25 137</b>	15 954	<b>56 538</b>	46 145
Charges salariales de location	208	146	784	616
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	(109)	—	(297)	(1 790)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(11 604)	(3 518)	(3 934)	1 465
Produits financiers	158	208	739	564
Charges d'intérêts	(5 940)	(5 895)	(22 693)	(23 467)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables	(539)	(445)	(2 007)	(1 855)
Réserve pour frais de location non récupérés	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	(84)	(263)	(360)	(263)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>6 853</b>	5 813	<b>27 271</b>	19 915
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(2)</sup>	539	449	2 007	1 859
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(2)</sup>	375	375	1 500	1 500
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	758	(108)	1 334	249
Charges de rémunération fondée sur des parts	(143)	(281)	(877)	(181)
Désactualisation des intérêts effectifs	(275)	(343)	(1 301)	(1 244)
Amortissement des immobilisations corporelles	(22)	(23)	(87)	(100)
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>8 085</b>	5 882	<b>29 847</b>	21 999

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

## Information sectorielle

Les activités du Fonds regroupent trois secteurs immobiliers situés dans les provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux revenus et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Immeubles de commerce essentiels		Immeubles de bureaux		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
<b>Trimestre clos le 31 décembre 2021</b>							
Immeubles de placement	252 187	22,7	574 928	51,8	283 856	25,5	1 110 971
Produits locatifs des immeubles	7 643	28,5	15 900	59,4	3 246	12,1	26 789
Résultat d'exploitation net (REN)	4 590	31,1	8 109	54,9	2 077	14,1	14 776
<b>Trimestre clos le 31 décembre 2020</b>							
Immeubles de placement	246 415	27,3	493 800	54,6	163 655	18,1	903 870
Produits locatifs des immeubles	7 230	32,2	12 465	55,5	2 760	12,3	22 455
Résultat d'exploitation net (REN)	4 486	35,1	6 468	50,7	1 813	14,2	12 767
Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	Immeubles de commerce essentiels		Immeubles de bureaux		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
<b>Exercice clos le 31 décembre 2021</b>							
Produits locatifs des immeubles	28 637	28,5	58 034	57,8	13 672	13,6	100 343
Résultat d'exploitation net (REN)	16 857	29,9	30 244	53,7	9 235	16,4	56 336
<b>Exercice clos le 31 décembre 2020</b>							
Produits locatifs des immeubles	27 476	29,6	54 018	58,1	11 475	12,3	92 969
Résultat d'exploitation net (REN)	16 177	31,6	27 686	54,0	7 397	14,4	51 260

### 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 du Fonds aux faillites et procédures de restructuration des locataires est faible. Le Fonds ne possède pas de centres commerciaux fermés et la majorité de ses propriétés comptent des locataires clés qui vendent des produits de première nécessité. Dans le secteur des immeubles commerciaux, le taux d'occupation s'établissait à 95,1% à la fin du quatrième trimestre de 2021, en hausse de 1,8% par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux dans le secteur des immeubles commerciaux visant une superficie locative de 299 772 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 8,5% (7,5% pour la période de 12 mois consécutifs). La proportion du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par les immeubles commerciaux a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 35,1% à 31,1%, en raison principalement du fait que le Fonds n'a conclu aucune acquisition dans le secteur des immeubles commerciaux alors qu'il a fait des acquisitions dans les secteurs des immeubles de bureaux et des immeubles industriels, ce qui a fait croître la proportion du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par ces secteurs respectifs.

### Performance du secteur des immeubles de bureaux

Le Fonds est propriétaire d'immeubles de bureaux situés en banlieue et ne détient aucune grande tour de centres-villes, un des secteurs qui a été le plus touché par la pandémie. Dans l'ensemble, la performance du secteur des immeubles de bureaux du Fonds est demeurée stable dans toutes les régions géographiques et a bénéficié de la qualité des locataires du portefeuille (les deux principaux locataires du Fonds sont des organismes gouvernementaux fédéraux et du Québec). Le taux d'occupation des immeubles de bureaux du Fonds s'établissait à 90,3 % à la fin du trimestre, en hausse de 0,4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 78 569 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 4,1 % (hausse de 2,1 % pour la période de 12 mois consécutifs pour une superficie totale de 221 455 pieds carrés). Le pourcentage du résultat d'exploitation net (REN) tiré du secteur des immeubles de bureaux a été affecté par la récente acquisition de deux immeubles sur le boulevard Alfred-Nobel, à Montréal. Cette acquisition a contribué à l'augmentation du REN, qui est passé à 54,9 %, contre 50,7 % à la période correspondante de l'exercice précédent.

### Performance du secteur des immeubles industriels

Le secteur des immeubles industriels continue d'afficher une excellente performance. La valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels par rapport à l'actif total du Fonds, a augmenté à 25,5 %, par rapport à 18,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison des acquisitions de 10 immeubles industriels, comme il a été mentionné précédemment à la rubrique « Acquisition d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion. Les immeubles acquis étaient tous occupés à 100 %, ce qui a une incidence sur le taux d'occupation qui à la clôture du quatrième trimestre de 2021 s'établissait à 97,0 %, en hausse de 1,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice, les acquisitions se sont aussi répercutées sur le pourcentage du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par les immeubles industriels, qui s'est établi à 16,4 %, en hausse par rapport à 14,4 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'incidence favorable des propriétés acquises à la fin de l'exercice sur le résultat d'exploitation net (REN) se fera sentir au prochain exercice.

## Actifs

### Immeubles de placement

Le Fonds a réalisé sa croissance grâce à des acquisitions d'immeubles de qualité répondant à ses critères sélectifs, tout en maintenant une répartition adéquate entre trois secteurs d'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 1 111 millions de dollars au 31 décembre 2021, contre 904 millions de dollars au 31 décembre 2020, soit une hausse de 23 %. La hausse découle des acquisitions susmentionnées, qui ont augmenté la valeur des immeubles de placement de 185 millions de dollars. La hausse restante s'explique par l'incidence nette des entrées relativement aux dépenses d'investissement de 3,7 millions de dollars, l'incidence nette des incitatifs de location capitalisés de 0,2 million de dollars, l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire de 1,3 million de dollars, les commissions de location capitalisées de 0,9 million de dollars et la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement de 19,6 millions de dollars. En outre, la vente d'un immeuble commercial pour une contrepartie de 4,5 millions de dollars a été conclue en décembre 2021.

### Investissements dans les immeubles de placement détenus

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

Le tableau suivant présente le sommaire des sommes engagées au titre des dépenses d'investissement ainsi qu'en incitatifs et commissions de location au cours des périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	1 357	568	2 375	990
Dépenses d'investissement non récupérables	79	652	1 297	2 055
Remboursement reçu	—	—	—	(280)
<b>Dépenses d'investissement totales</b>	<b>1 436</b>	<b>1 220</b>	<b>3 672</b>	<b>2 765</b>
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	746	1 532	4 402	5 893
<b>Total</b>	<b>2 182</b>	<b>2 752</b>	<b>8 074</b>	<b>8 658</b>

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les périodes closes les 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
<b>Solde au début de la période</b>	<b>923 638</b>	<b>895 420</b>	<b>903 870</b>	<b>924 320</b>
Ajouts :				
Ajustements des actifs au titre de droits d'utilisation	—	291	—	291
Acquisitions et frais d'acquisition	170 130	8 312	185 864	30 560
Dispositions	(4 450)	(4 133)	(4 450)	(48 765)
Dépenses d'investissement	1 436	1 220	3 672	2 765
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	746	1 532	4 402	5 893
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	19 571	2 130	19 571	(8 375)
Autres variations non monétaires	(100)	(902)	(1 958)	(2 819)
<b>Solde à la fin de la période</b>	<b>1 110 971</b>	<b>903 870</b>	<b>1 110 971</b>	<b>903 870</b>

### Créances

(en milliers de dollars)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
	\$	\$
Loyers à recevoir	4 497	4 259
Provision pour pertes de crédit attendues	(944)	(1 132)
Loyers à recevoir, montant net	3 553	3 127
Recouvrements non facturés	587	665
Autres débiteurs	1 388	1 420
<b>Débiteurs</b>	<b>5 528</b>	<b>5 212</b>

Les créances ont augmenté, passant de 5,2 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 5,5 millions de dollars au 31 décembre 2021. Pour l'exercice, la hausse des créances est conforme à l'augmentation des produits locatifs du Fonds et à l'amélioration générale de la performance de la provision pour pertes de crédit.

**Autres actifs et immobilisations corporelles**

(en milliers de dollars)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 438	1 238
Amortissements cumulés	(992)	(904)
	446	334
Charges payées d'avance	1 811	1 498
Dépôts	936	656
<b>Autres actifs</b>	<b>3 193</b>	<b>2 488</b>

Les autres actifs et immobilisations corporelles sont passés de 2,5 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 3,2 millions de dollars au 31 décembre 2021, ce qui s'explique par la hausse du nombre d'immeubles.

## Ressources de capital

**Dettes à long terme**

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts du Fonds au 31 décembre 2021, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Au 31 décembre 2021 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles <sup>(1)</sup>	Solde des emprunts hypothécaires <sup>(1)</sup>	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
<b>Année d'échéance</b>			
2022	—	74 406	4,01
2023	—	35 380	3,59
2024	24 000	106 969	4,41
2025	22 143	60 909	4,34
2026	—	125 193	3,22
2027 et suivantes	—	204 181	3,21
<b>Total</b>	<b>46 143</b>	<b>607 038</b>	<b>3,70</b>

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 74,4 millions de dollars arrivant à échéance au cours de l'exercice à venir et est en voie de les refinancer. 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 31 décembre 2021, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 3,70 % (3,49 % pour les emprunts hypothécaires et 6,48 % pour les débetures convertibles), une diminution de 16 points de base par rapport à l'exercice précédent. Au 31 décembre 2020, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 3,86 % (3,57 % pour les emprunts hypothécaires et 6,55 % pour les débetures convertibles).

## Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 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 607,0 millions de dollars, comparativement à 486,2 millions de dollars au 31 décembre 2020. La hausse est imputable aux acquisitions susmentionnées pour lesquelles le Fonds a contracté ou pris en charge des emprunts hypothécaires de 119 millions de dollars.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires au cours des périodes closes le 31 décembre 2021:

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre	Exercice
	\$	\$
<b>Solde au début de la période <sup>(1)</sup></b>	<b>495 785</b>	<b>486 242</b>
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge <sup>(2)</sup>	155 029	213 885
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions <sup>(3)</sup>	(39 994)	(77 299)
Remboursements mensuels de capital <sup>(4)</sup>	(3 782)	(15 790)
<b>Solde à la clôture de la période <sup>(1)</sup></b>	<b>607 038</b>	<b>607 038</b>

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

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

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

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

Au 31 décembre 2021, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires était de 3,49%, comparativement à 3,57% pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une diminution de 8 points de base. À l'exception de deux prêts d'un solde total de 31,4 millions de dollars, tous les emprunts hypothécaires portent intérêt à taux fixes (solde de 521,8 millions de dollars) ou sont assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe (solde de 53,8 millions de dollars).

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 décembre 2021 s'élève à 4,7 ans, contre 4,6 ans au 31 décembre 2020. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

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

Au 31 décembre 2021 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	%
<b>Année d'échéance</b>				
2022	18 759	72 426	91 185	15,0
2023	16 651	33 841	50 492	8,3
2024	14 326	96 596	110 922	18,3
2025	11 864	52 853	64 717	10,7
2026	9 428	107 631	117 059	19,3
2027 et suivantes	28 752	143 911	172 663	28,4
<b>Total</b>	<b>99 780</b>	<b>507 258</b>	<b>607 038</b>	<b>100,0</b>
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			755	
Frais de financement non amortis			(2 583)	
<b>Solde au 31 décembre 2021</b>			<b>605 210</b>	

Au 31 décembre 2021, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

**Débetures convertibles**

(en milliers de dollars)	Série G <sup>(1) (3)</sup>	Série H <sup>(2) (3)</sup>	Total
Valeur nominale	24 000	22 143 <sup>(4)</sup>	46 143
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	
<b>Solde au 31 décembre 2021</b>	<b>23 193</b>	<b>19 626</b>	<b>42 819</b>

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

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

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

4) Conversion de 7 857 \$ de la débenture de Série H depuis l'émission. Conversion de 488 \$ au quatrième trimestre de 2021.

**Ratio d'endettement <sup>(1)</sup>**

En vertu de son contrat de fiducie, le Fonds ne peut contracter un emprunt hypothécaire si, après avoir contracté ledit emprunt, le montant total du ratio d'endettement hypothécaire <sup>(1)</sup> 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.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

Le tableau suivant présente le sommaire des ratios d'endettement du Fonds aux 31 décembre 2021 et 2020 :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(7 191)	(9 062)
Emprunts hypothécaires en cours <sup>(1)</sup>	607 038	486 242
Débtentures convertibles <sup>(1)</sup>	44 564	53 385
Facilités de crédit	35 468	15 300
<b>Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie <sup>(2)</sup></b>	<b>679 879</b>	<b>545 865</b>
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie <sup>(3)</sup>	1 123 702	918 508
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débtentures convertibles et les facilités de crédit <sup>(4)</sup> )	54,0%	52,9%
Ratio d'endettement – Débtentures convertibles <sup>(5)</sup>	4,0%	5,8%
Ratio d'endettement – Emprunts bancaires <sup>(6)</sup>	3,2%	1,7%
Ratio d'endettement total <sup>(7)</sup>	60,5%	59,4%

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

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

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

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

(5) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio d'endettement – débtentures convertibles est calculé en divisant les débtentures convertibles par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

(6) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio d'endettement – facilités de crédit est calculé en divisant les facilités de crédit par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie et les équivalents de trésorerie.

(7) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter à la page 41.

Au 31 décembre 2021, le ratio d'endettement hypothécaire <sup>(1)</sup>, excluant les débtentures convertibles et les facilités de crédit ont totalisé 54,0 %, soit 1,1% de plus qu'au 31 décembre 2020. En incluant les débtentures convertibles, les facilités de crédit, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, le ratio d'endettement total <sup>(3)</sup> s'est élevé à 60,5 %, en hausse de 1,1% depuis le 31 décembre 2020. La hausse découle temporairement des acquisitions du quatrième trimestre de 2021, alors que le Fonds entend utiliser le produit net de la vente des propriétés de Cornwall <sup>(2)</sup> pour réduire le ratio d'endettement total <sup>(3)</sup>.

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

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

(2) Se reporter à la rubrique Événements postérieurs à la date de clôture pour de l'information additionnelle sur la vente de quatre propriétés industrielles de Cornwall.

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

### Ratio de couverture des intérêts

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,56, en hausse de 32 points de base par rapport au quatrième trimestre de 2020 et en hausse de 33 points de base pour l'ensemble de l'exercice.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net (REN)	14 776	12 767	56 336	51 260
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers <sup>(1)</sup>	5 782	5 687	21 954	22 903
Ratio de couverture des intérêts <sup>(2)</sup>	2,56	2,24	2,57	2,24

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio de couverture des intérêts est calculé en divisant le REN par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (comme défini au préalable).

### Parts de catégorie B

Périodes closes le 31 décembre 2021 (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	347 265	1 396	397 265	1 402
Échange contre des parts	—	—	(50 000)	(216)
Ajustement de la juste valeur	—	21	—	231
<b>Parts de catégorie B en circulation en fin de période</b>	<b>347 265</b>	<b>1 417</b>	<b>347 265</b>	<b>1 417</b>

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

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

### 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 périodes cumulatives :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
<b>Parts en circulation en début de période</b>	<b>73 797 811</b>	63 047 077	<b>63 439 435</b>	62 251 558
Parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne	–	–	<b>7 809 650</b>	–
Régime de réinvestissement des distributions	<b>195 100</b>	214 660	<b>752 280</b>	836 685
Émission - Régime d'achat de parts pour les employés	–	–	<b>14 351</b>	2 973
Émission - Régime de rémunération en parts avec restrictions	–	–	<b>71 722</b>	11 194
Émission - Régime de rémunération en parts différées	–	8 742	–	68 069
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	–	–	<b>50 000</b>	100 000
Émission - Conversion de débetures convertibles	<b>134 060</b>	168 956	<b>1 989 533</b>	168 956
<b>Parts en circulation en fin de période</b>	<b>74 126 971</b>	63 439 435	<b>74 126 971</b>	63 439 435
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	<b>74 022 433</b>	63 228 210	<b>71 187 569</b>	62 809 836
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	<b>74 369 698</b>	63 625 475	<b>71 547 334</b>	63 240 981

### 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 31 décembre 2021 et 2020 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
<b>Parts différées en circulation en début de période</b>	<b>99 248</b>	83 466	<b>87 920</b>	59 642
Rémunération des fiduciaires	<b>2 162</b>	2 512	<b>8 484</b>	23 956
Distributions versées sous forme de parts	<b>1 706</b>	1 942	<b>6 712</b>	7 295
Réglées	–	–	–	(2 973)
<b>Parts différées en circulation en fin de période</b>	<b>103 116</b>	87 920	<b>103 116</b>	87 920

### 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 31 décembre 2021 et 2020.

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2021	2020	2021	2020
<b>Parts avec restrictions en circulation en début de période</b>	<b>161 536</b>	143 951	<b>139 724</b>	165 012
Attribuées	–	11 656	<b>95 058</b>	60 893
Annulées	–	(7 141)	<b>(1 524)</b>	(18 112)
Réglées	–	(8 742)	<b>(71 722)</b>	(68 069)
<b>Parts avec restrictions en circulation en fin de période</b>	<b>161 536</b>	139 724	<b>161 536</b>	139 724

### 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

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

## Impôts sur le revenu

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

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

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

Au 31 décembre 2021, le Fonds 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 au Fonds. 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 le Fonds remplira les conditions requises pour avoir droit à l'exception relative aux FPI pour 2021 ou pour toute année ultérieure.

## Imposition des porteurs de parts

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

Périodes closes les 31 décembre	2021	2020
	%	%
Imposable en tant qu'autre revenu	—	—
Report d'impôt	100	100
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

## Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par le Fonds 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 2021 et 2020 et pour les exercices clos à ces dates.

Le Fonds utilise l'approche par le résultat pour établir la juste valeur. La juste valeur est estimée en capitalisant les flux de trésorerie dont on peut raisonnablement s'attendre qu'un immeuble produira sur sa durée de vie économique restante. L'approche par le résultat repose sur deux méthodes : la méthode du taux de capitalisation global, par laquelle le résultat d'exploitation net (REN) 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 du Fonds 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 2021 du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi. Ces risques et incertitudes comprennent :

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

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

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

Le président et chef de la direction et le vice-président et chef des finances du Fonds 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 2021 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives au Fonds 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 du Fonds ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 décembre 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 quatrième trimestre 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 – 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 du Fonds sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d'exploitation des immeubles. Le Fonds porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d'exploitation.

### Résultat d'exploitation net (REN)

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

### Charges financières

Les charges financières proviennent des emprunts et financements suivants :

- Emprunts hypothécaires contractés ou repris d'un montant total approximatif de 607,0 millions de dollars au 31 décembre 2021, comparativement à 486,2 millions de dollars au 31 décembre 2020.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 42,8 millions de dollars.
- Facilités de crédit utilisées au besoin.
- Coûts de financement liés aux emprunts hypothécaires, aux débentures convertibles et aux autres emprunts qui sont portés en réduction des dettes connexes et amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée prévue des dettes.

### Frais d'administration

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

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

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

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

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

### Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 1<sup>er</sup> janvier 2020 et toujours détenus le 31 décembre 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 du Fonds 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.

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE <sup>(1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2021, 2020 et 2019 :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	2021	2020	2019
	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>41 568</b>	2 919	51 881
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(19 571)	8 375	(34 113)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	231	(778)	430
Amortissement des incitatifs de location	3 292	3 068	3 003
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	3 246	7 642	1 340
Charges salariales de location	784	616	548
Distributions sur parts de catégorie B	108	157	224
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) <sup>(5)</sup>	189	–	–
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>29 847</b>	21 999	23 313
<b>Élément non récurrent</b>			
Coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	297	2 230	980
<b>FPE récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>30 144</b>	24 229	24 293
<b>FPE par part <sup>(1) (2) (3)</sup></b>	<b>41,7¢</b>	34,8¢	39,1¢
<b>FPE récurrents par part <sup>(1) (2) (4)</sup></b>	<b>42,1¢</b>	38,3¢	40,7¢
<b>Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>71,9%</b>	97,7%	107,4%
<b>Ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>71,2%</b>	88,7%	103,1%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

2) En tenant compte des parts de catégorie B.

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

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

5) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées a été prise en compte dans le calcul des FPE et des FPEA récurrents depuis le deuxième trimestre de 2021. À titre indicatif, l'incidence cumulative pour la période de 12 mois consécutifs en 2020 représentait une augmentation de 373 \$ ou 0,1¢ par part.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE <sup>(1)</sup> et les FPEA <sup>(1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2021, 2020 et 2019 :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Exercice		
	2021	2020	2019
	\$	\$	\$
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>29 847</b>	21 999	23 313
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(1 334)	(249)	(703)
Désactualisation des intérêts effectifs	1 301	1 244	1 172
Amortissement des autres immobilisations corporelles	–	–	66
Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	87	100	107
Rémunération fondée sur des parts	877	181	676
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	(2 007)	(1 859)	(1 842)
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(1)</sup>	(1 500)	(1 500)	(1 380)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>27 271</b>	19 915	21 409
<b>Élément non récurrent</b>			
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	297	2 230	980
<b>FPEA récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>27 568</b>	22 145	22 389
<b>FPEA par part <sup>(1) (2) (3)</sup></b>	<b>38,1 ¢</b>	31,5 ¢	35,9 ¢
<b>FPEA récurrents par part <sup>(1) (2) (4)</sup></b>	<b>38,5 ¢</b>	35,0 ¢	37,5 ¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup>	78,7%	108,0%	117,0%
Ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(1)</sup>	77,9%	97,1%	111,9%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

2) En tenant compte des parts de catégorie B.

3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPEA par part est calculé en divisant les FPEA1 par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

4) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Le ratio des FPEA récurrents par part est calculé en divisant les FPEA récurrents1 par le nombre de parts en circulation du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B en circulation à la clôture de la période).

## Flux de trésorerie

Le tableau suivant présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA <sup>(1)</sup> et FPE <sup>(1)</sup> :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	Exercice		
	2021	2020	2019
	\$	\$	\$
<b>Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation</b>	<b>56 538</b>	<b>46 145</b>	<b>47 223</b>
Charges salariales de location	784	616	548
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	(297)	(1 790)	(980)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(3 934)	1 465	1 230
Produits financiers	739	564	475
Charges d'intérêts	(22 693)	(23 467)	(23 877)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables	(2 007)	(1 855)	(1 842)
Réserve pour frais de location non récupérés	(1 500)	(1 500)	(1 380)
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	(360)	(263)	12
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>27 271</b>	<b>19 915</b>	<b>21 409</b>
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(2)</sup>	2 007	1 859	1 842
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(2)</sup>	1 500	1 500	1 380
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	1 334	249	703
Charges de rémunération fondée sur des parts	(877)	(181)	(676)
Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	—	—	(66)
Désactualisation des intérêts effectifs	(1 301)	(1 244)	(1 172)
Amortissement des immobilisations corporelles	(87)	(100)	(107)
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>29 847</b>	<b>21 999</b>	<b>23 313</b>

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

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

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

	2021	2021	2021	2021	2020	2020	2020	2020
	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	<b>23 219</b>	8 678	7 161	2 510	3 850	5 757	(1 101)	(5 587)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(19 571)	–	–	–	(2 130)	–	3 607	6 898
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	21	(18)	(52)	280	242	(59)	39	(1 000)
Amortissement des incitatifs de location	858	780	777	877	794	751	771	752
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	3 297	(2 598)	733	1 814	2 950	265	330	4 097
Charges salariales de location	208	173	184	219	146	176	137	157
Distributions sur parts de catégorie B	30	22	26	30	30	30	45	52
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) <sup>(5)</sup>	23	(19)	185	–	–	–	–	–
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>8 085</b>	7 018	9 014	5 730	5 882	6 920	3 828	5 369
<b>Élément non récurrent</b>								
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	109	–	188	–	440	–	882	908
<b>FPE récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>8 194</b>	7 018	9 202	5 730	6 322	6 920	4 710	6 277
<b>FPE par part <sup>(1) (2) (3)</sup></b>	<b>10,9 ¢</b>	9,5 ¢	12,3 ¢	8,9 ¢	9,2 ¢	10,9 ¢	6,1 ¢	8,5 ¢
<b>FPE récurrents par part <sup>(1) (2) (4)</sup></b>	<b>11,0 ¢</b>	9,5 ¢	12,5 ¢	8,9 ¢	9,9 ¢	10,9 ¢	7,5 ¢	10,0 ¢
Ratio de distribution des FPE <sup>(1)</sup>	<b>68,9 %</b>	79,0 %	61,1 %	84,0 %	81,1 %	68,6 %	140,1 %	123,0 %
Ratio de distribution des FPE récurrents <sup>(1)</sup>	<b>68,0 %</b>	79,0 %	59,9 %	84,0 %	75,5 %	68,6 %	113,9 %	105,2 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

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

(5) L'incidence de la réévaluation du prix des parts sur le régime de rémunération en parts différées a été prise en compte dans le calcul des FPE et des FPEA récurrents depuis le deuxième trimestre de 2021. À titre indicatif, l'incidence cumulative pour la période de 12 mois consécutifs en 2020 représentait une augmentation de 373 \$ ou 0,1 ¢ par part.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

	2021	2021	2021	2021	2020	2020	2020	2020
	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>FPE <sup>(1)</sup></b>	<b>8 085</b>	7 018	9 014	5 730	5 882	6 920	3 828	5 369
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(758)	(88)	(91)	(397)	108	(214)	1	(144)
Désactualisation des intérêts effectifs	275	239	428	359	343	229	287	385
Amortissement des autres immobilisations corporelles	22	23	27	15	23	29	24	24
Rémunération fondée sur des parts	143	114	(24)	644	281	22	51	(173)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables <sup>(1)</sup>	(539)	(478)	(519)	(471)	(449)	(472)	(461)	(477)
Réserve pour frais de location non récupérés <sup>(1)</sup>	(375)	(375)	(376)	(374)	(375)	(375)	(375)	(375)
<b>FPEA <sup>(1)</sup></b>	<b>6 853</b>	6 453	8 459	5 506	5 813	6 139	3 355	4 609
<b>Élément non récurrent</b>								
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	109	—	188	—	440	—	882	908
<b>FPEA récurrents <sup>(1)</sup></b>	<b>6 962</b>	6 453	8 647	5 506	6 253	6 139	4 237	5 517
<b>FPEA par part <sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>9,2 ¢</b>	8,7 ¢	11,5 ¢	8,6 ¢	9,1 ¢	9,7 ¢	5,3 ¢	7,3 ¢
<b>FPEA récurrents par part <sup>(1)(2)(4)</sup></b>	<b>9,4 ¢</b>	8,7 ¢	11,8 ¢	8,6 ¢	9,8 ¢	9,7 ¢	6,7 ¢	8,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA <sup>(1)</sup>	81,3 %	85,9 %	65,1 %	87,4 %	82,1 %	77,4 %	159,9 %	143,3 %
Ratio de distribution des FPEA récurrents <sup>(1)</sup>	80,0 %	85,9 %	63,7 %	87,4 %	76,3 %	77,4 %	126,6 %	119,7 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

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

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

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

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 41.

Les personnes et  
leurs histoires sont au  
cœur de notre succès.

