

Bâtir sur une stratégie industrielle



À propos de nous

Ouvert d'esprit



Rapport de gestion



Trimestre clos le 31 mars 2022

34	Introduction
34	Énoncés prospectifs – Mise en garde
35	Mesures financières non conformes aux IFRS
36	Présentation du Fonds
36	Objectifs et stratégies d'affaires
37	Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2023
39	Renseignements financiers choisis
40	Information trimestrielle choisie
40	Information sectorielle
41	Indicateurs de performance opérationnelle
42	Portefeuille immobilier
42	Opérations immobilières
45	Résultats d'exploitation
50	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (BAIIA)
51	Résultats d'exploitation – portefeuille comparable
52	Distributions
53	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
54	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
55	Flux de trésorerie
57	Actifs
59	Ressources de capital
64	Impôts sur le revenu
65	Imposition des porteurs de parts
65	Méthodes et estimations comptables
65	Inflation et taux d'intérêt
66	Risques et incertitudes
67	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
68	Annexe 1 – Définitions
70	Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions
72	Annexe 3 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels

Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de communiquer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB » ou le « Fonds ») pour la période close le 31 mars 2023 ainsi que sa situation financière à cette date. Il présente un sommaire de certaines des stratégies commerciales du Fonds et des risques d'affaires auxquels il fait face. Ce rapport de gestion en date du 5 mai 2023 doit être lu conjointement avec les états financiers résumés non audités et les notes afférentes de la période close le 31 mars 2023. Il fait état de toute information importante disponible jusqu'à la date de ce rapport. Les états financiers consolidés annuels du Fonds ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com et sur notre site web au www.btbreit.com.

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

Énoncés prospectifs – Mise en garde

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

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

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

Mesures financières non conformes aux IFRS



Certains termes et mesures utilisés dans le présent rapport de gestion sont énumérés et définis dans l'Annexe 2, 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 l'Annexe 2. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport de gestion.

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

Présentation du Fonds

Le Fonds est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). Le Fonds a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006 et détenait en date du 31 mars 2023, 74 immeubles industriels, immeubles de bureaux périphériques et immeubles de commerce de détail de première nécessité situés dans les marchés primaires des provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Le Fonds est devenu un important propriétaire immobilier dans la province de Québec, dans l'est de l'Ontario et depuis décembre 2021, dans l'Ouest canadien. Les parts et les débentures convertibles de série G et de série H de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN », « BTB.DB.G » et « BTB.DB.H » respectivement.

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

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

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
Au 31 mars 2023	74	6 033 436	1 198 351

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. Le rendement total inclut des distributions en espèces et une appréciation potentielle de la valeur boursière de ses parts à long terme. Plus spécifiquement, les objectifs sont les suivants :

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

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

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

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

Faits saillants du premier trimestre clos le 31 mars 2023



Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 32,9 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 13,2% par rapport au trimestre correspondant de 2022. Le Fonds a comptabilisé un ajustement hors trésorerie se rapportant à une variation de l'estimation comptable d'un bail brut, ce qui a eu une incidence favorable de 1,4 million de dollars sur les produits.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net s'est établi à 19,0 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 17,1% par rapport au trimestre correspondant de 2022. Le REN du portefeuille comparable a augmenté de 0,1% pour le premier trimestre de 2023 par rapport à la période correspondante de 2022.

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 8,8 millions de dollars pour le trimestre, contre 6,4 millions de dollars pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une hausse de 37,5% qui est attribuable aux acquisitions relatives de 2022.

FPE récurrents⁽¹⁾ : Les FPE récurrents se sont établis à 11,7¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,7¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une hausse de 9,3% par rapport au trimestre correspondant de 2022.

Ratio de distribution des FPE récurrents⁽¹⁾ : Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 64,1% pour le trimestre, comparativement à 70,2% pour la période correspondante de 2022.

FPEA récurrents⁽¹⁾ : Les FPEA récurrents se sont établis à 10,3¢ par part pour le trimestre, comparativement à 9,7¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une hausse de 6,2% par rapport au trimestre correspondant de 2022.

Ratio de distribution des FPEA récurrents⁽¹⁾ : Le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 72,4% pour le trimestre, comparativement à 76,8% pour la période correspondante de 2022.

Activités de location : Le Fonds a renouvelé des baux totalisant 58 375 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 67 200 pieds carrés pour le trimestre. Le taux d'occupation s'est maintenu à 93,2% à la fin du trimestre. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre s'est élevée à 13,9%.

Taux de recouvrement : Le Fonds a encaissé 97,9% de ses loyers facturés au cours du premier trimestre de 2023, ce qui témoigne de la bonne performance du portefeuille du Fonds.

Acquisitions : Le 2 février 2023, le Fonds a acquis un immeuble industriel de catégorie A situé au 9900, rue Irénée-Vachon, dans le secteur industriel de l'aéroport de Mirabel, au Québec (176 819 pieds carrés). Les produits tirés de cette acquisition ont contribué aux résultats financiers du premier trimestre. L'acquisition de cette propriété industrielle durable de grande qualité permet au Fonds de poursuivre sa stratégie de croissance.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 1,7 million de dollars en trésorerie et la trésorerie disponible aux termes de ses facilités de crédit se chiffrait à 22,9 millions de dollars⁽²⁾. À la date du présent rapport, le Fonds a augmenté le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit de 10,0 millions de dollars supplémentaires, ce qui porte le montant disponible à 32,9 millions de dollars, avec une option d'augmentation restante de 10,0 millions de dollars supplémentaires.

Dettes : Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total⁽¹⁾ de 59,1%, ce qui représente une augmentation de 0,6% comparativement au 31 décembre 2022. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire⁽¹⁾ de 53,6%, en baisse de 0,6% par rapport au 31 décembre 2022.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 28 avril 2023, le Fonds a ajouté un montant de 10,0 millions de dollars à la facilité de crédit renouvelable, ce qui porte sa capacité à 50,0 millions de dollars.

Le 1^{er} mai 2023, le Fonds a conclu l'acquisition d'un immeuble industriel entièrement loué situé au 8810, 48 Avenue NO, à Edmonton, en Alberta, pour une contrepartie de 7,4 millions de dollars. Dans le cadre de la transaction, le Fonds a réglé une partie du prix d'achat en émettant en faveur du vendeur 550 000 parts de société en commandite de catégorie B au prix de 4,50 \$ la part. Le solde du prix d'achat sera financé par voie d'un emprunt hypothécaire. Cet immeuble entièrement loué accroît la superficie locative totale détenue par le Fonds de 83 292 pieds carrés.

Sommaire des éléments importants au 31 mars 2023

- Nombre total d'immeubles : 74
- Superficie locative totale : 6,0 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1 213 millions de dollars
- Capitalisation boursière : 307 millions de dollars (prix unitaire de 3,58 \$ au 31 mars 2023)

Renseignements financiers choisis



Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des périodes closes les 31 mars 2023 et 2022.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestre	
		2023	2022
		\$	\$
Information financière			
Produits locatifs	46	32 911	29 068
Résultat d'exploitation net (REN)	45	19 008	16 234
Bénéfice net et résultat global	45	8 802	6 449
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	49	8 986	7 258
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	50	17 154	15 142
REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾	51	15 982	15 964
Distributions	52	6 443	5 851
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents ⁽¹⁾	53	10 033	8 317
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents ⁽¹⁾	54	8 882	7 602
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	55	15 657	11 404
Total de l'actif	57	1 213 237	1 182 836
Immeubles de placement	42	1 198 351	1 127 373
Emprunts hypothécaires	59	648 045	617 420
Déventures convertibles	60	41 817	41 981
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽²⁾	61	53,6%	56,8%
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	61	59,1%	60,3%
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	59	4,20%	3,74%
Capitalisation boursière		307 002	360 140
Information financière par part			
Parts en circulation (000)	63	85 755	84 342
Parts de catégorie B en circulation (000)	62	197	347
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (000)	63	85 615	77 665
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (000)	63	85 912	78 012
Bénéfice net et résultat global	45	10,2 ¢	8,3 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	49	10,5 ¢	9,3 ¢
Distributions	52	7,5 ¢	7,5 ¢
FPE récurrents ⁽¹⁾	53	11,7 ¢	10,7 ¢
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	53	64,1%	70,2%
FPEA récurrents ⁽¹⁾	54	10,3 ¢	9,7 ¢
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	54	72,4%	76,8%
Cours boursier		3,58	4,27
Imposition fiscale des distributions			
Report d'impôt	65	100,0%	100,0%
Information opérationnelle			
Nombre d'immeubles	42	74	73
Superficie locative (milliers pi ²)	42	6 033	5 704
Taux d'occupation	42	93,2%	93,1%
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	43	13,9%	13,5%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

(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 et des équivalents de trésorerie.

Information trimestrielle choisie

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

(en milliers de dollars, sauf les données par part)	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1	2021 T-4	2021 T-3	2021 T-2
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 911	31 486	29 962	28 979	29 068	26 789	23 988	26 034
Résultat d'exploitation net	19 008	18 624	17 974	17 598	16 234	14 776	13 572	15 574
Bénéfice net et résultat global	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449	23 219	8 678	7 161
Bénéfice net et résultat global par part	10,2¢	2,1¢	13,7¢	21,5¢	8,3¢	31,2¢	11,7¢	9,8¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	15 657	18 961	20 359	15 516	11 404	25 137	10 090	8 162
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents ⁽¹⁾	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317	8 194	7 018	9 202
FPE récurrents par part ⁽¹⁾⁽²⁾	11,7¢	11,8¢	11,5¢	11,4¢	10,7¢	11,0¢	9,5¢	12,5¢
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents ⁽¹⁾	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602	6 962	6 453	8 647
FPEA récurrents par part ⁽¹⁾⁽³⁾	10,3¢	10,0¢	10,2¢	11,0¢	9,7¢	9,4¢	8,7¢	11,8¢
Distributions ⁽⁴⁾	6 446	6 413	6 394	6 374	5 851	5 578	5 551	5 508
Distributions par part ⁽⁴⁾	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

(2) 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) 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.

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 produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux périphériques		Immeubles de commerces de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
Trimestre clos le 31 mars 2023							
Immeubles de placement	377 331	31,5	571 341	47,7	249 679	20,8	1 198 351
Produits locatifs des immeubles	7 020	21,3	18 839	57,3	7 052	21,4	32 911
Résultat d'exploitation net (REN)	5 341	28,1	9 646	50,7	4 021	21,2	19 008
Trimestre clos le 31 mars 2022							
Immeubles de placement	259 258	23,0	614 473	54,5	253 642	22,5	1 127 373
Produits locatifs des immeubles	5 373	18,5	16 976	58,4	6 719	23,1	29 068
Résultat d'exploitation net (REN)	4 008	24,7	8 660	53,3	3 566	22,0	16 234

Performance du secteur des immeubles industriels

Le secteur des immeubles industriels continue d'afficher une excellente performance. La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels par rapport à l'actif total du Fonds a augmenté, passant de 23,0 % pour la période correspondante de l'exercice précédent à 31,5 %, en raison des acquisitions nettes d'immeubles industriels de 89,2 millions de dollars réalisées depuis la période correspondante de 2022 et de la hausse de 28,8 millions de dollars des ajustements de la juste valeur pour le secteur d'exploitation enregistrée en 2022. Les immeubles acquis étaient tous entièrement loués, ayant une incidence favorable sur le taux d'occupation qui se situait à 100,0 % à la clôture du trimestre, en hausse de 1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La proportion des produits locatifs dégagés par les immeubles industriels a augmenté de 2,8 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à la fois au taux d'occupation plus élevé et aux acquisitions mentionnées précédemment qui ont fait augmenter la quote-part des produits provenant du secteur industriel.

Performance du secteur des immeubles de bureaux périphériques

La performance du secteur des immeubles de bureaux du Fonds est demeurée stable d'un trimestre à l'autre et a bénéficié de la qualité des locataires du portefeuille. Pour la période close le 31 mars 2023, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 33 826 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 4,2 %. Le pourcentage du résultat d'exploitation net (REN) tiré du secteur des immeubles de bureaux périphériques a reculé de 2,6 % en raison des sorties d'immeubles de bureaux et d'acquisitions dans le secteur industriel qui ont fait croître la quote-part du secteur industriel dans le portefeuille. Les produits locatifs des immeubles de bureaux ont bénéficié de l'ajustement de 1,4 million de dollars mentionné précédemment, l'augmentation restante de 0,4 million de dollars s'expliquant par les efforts de location du Fonds dans ce secteur. Les produits locatifs des immeubles de bureaux ont bénéficié des efforts de location du Fonds dans ce secteur.

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

Le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité affiche toujours une excellente performance, car la majorité de ses propriétés comptent des locataires clés qui vendent des produits de première nécessité. Dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, le taux d'occupation s'établissait à 95,9 % à la fin du premier trimestre de 2023, en hausse de 0,9 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a affiché une hausse de 38,9 % du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre. La proportion du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par les immeubles de commerce de détail de première nécessité a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 22,0 % à 21,2 %, en raison principalement du fait que le Fonds n'a réalisé aucune acquisition dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité alors qu'il a fait des acquisitions dans le secteur des immeubles industriels, ce qui a fait croître la proportion du résultat d'exploitation net (REN) dégagé par ces secteurs respectifs.

Indicateurs de performance opérationnelle

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

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

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

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

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

Portefeuille immobilier

À la clôture du premier trimestre de 2023, BTB était propriétaire de 74 immeubles, représentant une juste valeur totale de 1 198 millions de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,0 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir www.sedar.com).

Sommaires des immeubles de placement détenus au 31 mars 2023

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Immeubles industriels	28	1 822 138	100,0	100,0
Immeubles de bureaux périphériques	35	2 819 123	87,5	86,4
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 392 175	95,9	95,5
Total du portefeuille	74	6 033 436	93,2	92,6

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Montréal	40	3 302 715	95,1	95,0
Ville de Québec	11	1 380 146	83,5	82,8
Ottawa	11	805 157	97,5	94,4
Edmonton	8	321 947	100,0	100,0
Saskatoon	4	223 472	100,0	100,0
Total du portefeuille	74	6 033 436	93,2	92,6

Disposition d'immeubles de placement

Depuis le début de l'exercice, le Fonds n'a cédé aucun immeuble.

Acquisition d'immeubles de placement

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

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

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

Trimestres clos les 31 mars (en pieds carrés)	Trimestre	
	2023	2022
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 455 798	5 639 778
Actifs (vendus) achetés	176 819	(299 662)
Nouveaux baux signés	67 200	17 560
Départs	(75 268)	(43 912)
Autres ⁽²⁾	-	(1 843)
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 624 549	5 311 921
Superficie locative vacante en fin de période	408 887	391 815
Total de la superficie locative occupée en fin de période	6 033 436	5 703 736

(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 location

Le tableau suivant présente le sommaire du taux des baux renouvelés en pourcentage au cours des trimestres clos le 31 mars 2023 et 31 mars 2022.

Trimestres clos les 31 mars (en pieds carrés)	Trimestre	
	2023	2022
Baux venus à échéance	110 662	155 878
Baux renouvelés à échéance	41 764	119 138
Taux des baux renouvelés	37,7%	76,4%

Le Fonds a renouvelé 37,7% ou 41 764 pieds carrés des 110 662 pieds carrés dont le bail arrivait à échéance au cours du trimestre. Le Fonds a loué 11 823 pieds carrés des 68 898 pieds carrés qui n'avaient pas été renouvelés au cours du trimestre. Les non-renouvellements de baux s'expliquent principalement par le départ prévu de Mobilia (superficie de 28 868 pieds carrés louée sur une base temporaire et qui sera vacante au cours du premier trimestre de 2023) à Saint-Bruno-de-Montarville et de Momentum Technologies Inc. (8 750 pieds carrés) à Québec.

Outre les baux renouvelés à l'échéance au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé une superficie de 16 611 pieds carrés avec des locataires existants, dont les baux viendront à échéance plus tard en 2023 ou par la suite.

Les renouvellements de baux du Fonds totalisent 58 375 pieds carrés pour le trimestre.

Taux moyen des baux renouvelés

Le tableau suivant présente le sommaire de l'augmentation moyenne des taux locatifs pour chaque secteur d'activité pour le trimestre clos le 31 mars 2023.

Secteur d'activité	Trimestre	
	Renouvellements (pi ²)	Augmentation (%)
Immeubles de bureaux périphériques	33 826	4,2%
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	24 549	38,9%
Total	58 375	13,9%

Au cours du trimestre, le Fonds a affiché une hausse moyenne cumulative du taux de renouvellement des baux de 13,9% dans deux de ses secteurs d'activité. Le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a affiché une hausse du taux des baux renouvelés de 38,9% essentiellement attribuable au renouvellement d'un bail à un taux inférieur à celui du marché et aux renouvellements au taux du marché.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 67 200 pieds carrés à de nouveaux locataires, dont une superficie de 36 278 pieds carrés vise des ententes de location fermes, ce qui s'explique surtout par la conclusion d'un bail avec Tigre Géant (24 704 pieds carrés) à Gatineau, au Québec, la superficie restante de 30 922 pieds carrés étant occupée par des locataires « déjà en place », de sorte qu'à la fin du trimestre, 408 887 pieds carrés étaient disponibles pour la location.

Au cours du trimestre, des baux visant une superficie de 60 966 pieds carrés, ou 90,7% des activités de location, ont été conclus dans le secteur d'activité des immeubles de bureaux périphériques avec de nouveaux locataires, et des nouveaux baux visant une superficie de 6 234 pieds carrés, ou 9,3%, ont été conclus au sein du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

Taux d'occupation

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

	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022	31 mars 2022
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	100,0	100,0	100,0	100,0	99,0
Immeubles de bureaux périphériques	87,5	86,7	88,6	89,3	89,3
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	95,9	98,2	96,2	96,2	95,0
Total du portefeuille	93,2	93,2	93,5	93,8	93,1

	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022	31 mars 2022
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	95,1	95,8	95,1	95,1	94,1
Ville de Québec ⁽¹⁾	83,5	84,0	87,0	88,2	88,4
Ottawa	97,5	94,4	94,8	94,8	93,8
Edmonton	100,0	99,1	99,1	100,0	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	93,2	93,2	93,5	93,8	93,1

(1) Compte non tenu de la propriété de Trois-Rivières, le taux d'occupation du portefeuille de la Ville de Québec se serait établi à 86,0%.

Le taux d'occupation est demeuré stable à 93,2% à la fin du premier trimestre de 2023 par rapport au trimestre précédent, et en légère baisse de 0,1% par rapport à la période correspondante de l'exercice 2022. Par ailleurs, le taux d'occupation physique était de 92,6% à la fin du trimestre, en légère baisse de 0,1% par rapport au trimestre précédent et en légère hausse de 0,3% par rapport à la période correspondante de l'exercice 2022.

Échéances des baux

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

	2023	2024	2025	2026	2027
Immeubles industriels					
Superficie locative (pieds carrés)	66 680	30 199	130 414	206 464	86 304
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	11,01\$	13,84\$	11,15\$	7,99\$	10,14\$
% du portefeuille – Immeubles industriels	3,66%	1,66%	7,16%	11,33%	4,74%
Immeubles de bureaux périphériques					
Superficie locative (pieds carrés)	280 131	306 696	261 727	396 623	297 284
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	14,31\$	15,72\$	15,41\$	14,70\$	17,94\$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	9,94%	10,88%	9,28%	14,07%	10,55%
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	144 166	86 012	133 248	107 676	132 036
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	8,89\$	16,19\$	18,61\$	16,44\$	16,00\$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	10,36%	6,18%	9,57%	7,73%	9,48%
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	490 977	422 907	525 388	710 763	515 624
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	12,27\$	15,68\$	15,16\$	13,02\$	16,14\$
% du portefeuille – Total	8,14%	7,01%	8,71%	11,78%	8,55%

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

Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le Fonds a maintenu la même durée moyenne pondérée des baux de 6,2 ans que celle de la période correspondante de 2022. En plus de s'assurer de revenus futurs pour le Fonds et de stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à assurer la pérennité des baux, lorsque c'est approprié. De plus, la durée moyenne pondérée des baux a bénéficié de la contribution de l'acquisition d'un immeuble industriel loué à long terme.

Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont toujours le gouvernement du Québec (secteur des immeubles de bureaux périphériques), le gouvernement du Canada (secteur des immeubles de bureaux périphériques) et Walmart Canada inc. (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), et représentent respectivement 5,3%, 4,8% et 2,1% des produits locatifs. Les produits locatifs du Fonds proviennent de multiples baux conclus avec ces locataires dont les échéances sont réparties sur plusieurs années.

Une proportion de 28,7% 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 mars 2023. Leur contribution représente 22,2% des produits locatifs annuels pour la période cumulative de trois mois et 21,8% de la superficie locative.

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pi ²)
Gouvernement du Québec	5,3	5,0	299 578
Gouvernement du Canada	4,8	4,8	251 850
Walmart Canada inc.	2,1	4,4	264 550
WSP Canada inc.	1,8	2,0	118 585
Mouvement Desjardins	1,8	1,0	61 034
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	1,0	61 576
Groupe BBA inc.	1,2	0,8	48 478
Strongco	1,2	0,9	53 767
Germain Larivière Laval inc.	1,5	1,2	69 270
Satcom Direct Avionics	1,2	0,8	48 676
	22,2	21,8	1 277 364

Résultats d'exploitation

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

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Produits locatifs	32 911	29 068
Charges d'exploitation	13 903	12 834
Résultat d'exploitation net (REN)	19 008	16 234
Charges financières nettes et produits financiers	8 091	8 501
Frais d'administration	2 115	1 822
Coûts de transaction	-	469
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(1 007)
Bénéfice net et résultat global	8 802	6 449

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont accrus de 3,8 millions de dollars, ou 13,2%, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse est constituée de ce qui suit :

- i. une diminution de 0,7 million de dollars liée aux dispositions conclues depuis le premier trimestre de 2022;
- ii. une hausse de 1,0 million de dollars en raison de la combinaison de la hausse des taux de renouvellement des baux, de la stabilité du taux d'occupation physique et de loyers moyens plus élevés;
- iii. une baisse de 1,4 million de dollars attribuable à un ajustement hors trésorerie;
- iv. une augmentation de 1,9 million de dollars liée aux acquisitions effectuées depuis le premier trimestre de 2022.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Quarter	
	2023	2022
	\$	\$
Charges d'exploitation		
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	4 894	4 457
Énergie	1 903	1 810
Impôt foncier et assurances	7 106	6 567
Total des charges d'exploitation	13 903	12 834
% des produits locatifs	42,2%	44,2%

Les charges d'exploitation ont augmenté, essentiellement en raison des nouvelles acquisitions et des impôts fonciers, qui ont subi l'incidence de la hausse de la valeur des immeubles. Toutefois, les charges d'exploitation exprimées en pourcentage des produits sont plus faibles, car le Fonds augmente son investissement dans les immeubles industriels.

Charges financières et produits financiers



Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 31 mars 2022:

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Produits financiers	(306)	(145)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	6 724	5 802
Intérêts sur les débetures convertibles	709	732
Intérêts sur les facilités de crédit	344	307
Autres charges d'intérêts	96	63
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	7 567	6 759
Distributions sur parts de catégorie B	22	26
Frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	284
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	7 589	7 069
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	236	288
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	82	81
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	7 907	7 438
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	184	997
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	-	66
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	8 091	8 501

Les produits financiers sont principalement constitués de produits d'intérêts (0,3 million de dollars) sur les swaps de taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires.

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont augmenté de 0,8 million de dollars pour le trimestre, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cela s'explique principalement par l'augmentation nette des emprunts hypothécaires contractés à la suite des acquisitions, déduction faite des dispositions d'immeubles, d'immeubles de placement et par l'augmentation du taux préférentiel, qui a influé sur les taux variables des emprunts hypothécaires contractés au cours des derniers trimestres et sur les intérêts versés sur la facilité de crédit renouvelable.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,20 % au 31 mars 2023, soit 66 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 31 mars 2022 qui était alors de 3,54 %. Cette hausse est essentiellement attribuable aux intérêts variables sur les emprunts hypothécaires, pour lesquels le taux contractuel moyen pondéré a augmenté de 373 points de base pour atteindre 6,83 % (3,10 % au 31 mars 2022). Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires s'est accru de 17 points de base pour s'établir à 3,78 % (3,61 % au 31 mars 2022). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,30 % et 8,45 % au 31 mars 2023 (2,30 % à 6,80 % au 31 mars 2022).

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 mars 2023 s'élève à 3,8 ans (4,5 ans au 31 mars 2022).

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

Frais d'administration

Le tableau suivant présente le sommaire des frais d'administration du Fonds pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 31 mars 2022:

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Dépenses administratives	1 718	1 653
Pertes de crédit attendues	200	19
Rémunération fondée sur des parts	197	150
Frais d'administration du Fonds	2 115	1 822

Les **dépenses administratives** ont augmenté de 0,1 million de dollars, ou 4 % pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a été en mesure de réduire le niveau de dépenses administratives de 0,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent pour le ramener à 5,5 % des produits locatifs grâce à des efforts de contrôle des coûts constants, et en dépit des investissements du Fonds pour soutenir sa croissance.

Les **pertes de crédit attendues** ont augmenté de 0,2 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse légère des pertes de crédit est attribuable à des radiations mineures de comptes partiellement provisionnés.

La **charge de rémunération fondée sur des parts** a augmenté de 0,5 million de dollars pour le trimestre comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation pour le trimestre est attribuable à 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. En outre, au moment de la disposition, le Fonds réévaluera l'immeuble de placement en fonction de la contrepartie reçue à la disposition.

Sur une base annuelle, le Fonds retient les services d'évaluateurs externes indépendants pour évaluer la juste valeur d'une partie importante de son portefeuille. Dans le cadre de sa politique, le Fonds fait évaluer chaque année au moins 60 % de son portefeuille, qui comprend les 15 plus importants immeubles, les autres étant évalués par des évaluateurs externes à tour de rôle tous les trois ans. De plus, dans le cadre d'acquisitions, de financements ou de transactions de refinancement ou à la demande des prêteurs, d'autres immeubles font aussi l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice. Au cours du dernier trimestre, le Fonds n'avait fait évaluer aucun de ses immeubles par des évaluateurs externes.

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

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

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Immeubles industriels	-	1 007
Immeubles de bureaux périphériques	-	-
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	-	-
Total de la variation de la juste valeur	-	1 007

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

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux périphériques	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Au 31 mars 2023			
Taux de capitalisation	4,75 % - 6,75 %	5,75 % - 8,25 %	5,50 % - 8,00 %
Taux de capitalisation à la revente	4,75 % - 7,50 %	5,75 % - 8,00 %	5,50 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	5,50 % - 8,25 %	6,25 % - 8,75 %	6,25 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	5,85 %	6,76 %	6,84 %
Au 31 décembre 2022			
Taux de capitalisation	4,75 % - 6,75 %	5,75 % - 8,25 %	5,50 % - 8,00 %
Taux de capitalisation à la revente	4,75 % - 7,50 %	5,75 % - 8,00 %	5,50 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	5,50 % - 8,25 %	6,25 % - 8,75 %	6,25 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	5,75 %	6,76 %	6,84 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 mars 2023 se situait à 6,49 % (6,48 % au 31 décembre 2022), en hausse de 1 point de base par rapport au trimestre précédent.

Depuis le 31 décembre 2022, BTB a acheté un immeuble industriel, ce qui a fait croître le taux de capitalisation moyen pondéré de 10 points de base.

Le Fonds a estimé qu'au 31 mars 2023, si une hausse/diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 45,0 millions de dollars ou une hausse de 48,7 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

Bénéfice net ajusté

Le bénéfice net et résultat global fluctue d'un trimestre à l'autre en fonction d'éléments non 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.

Le tableau suivant présente le sommaire du bénéfice net ajusté⁽¹⁾ avant ces éléments non récurrents et non monétaires volatils pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 31 mars 2022:

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars sauf les données par part)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	8 802	6 449
Éléments non récurrents :		
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	753
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(1 007)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	184	997
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	-	66
Bénéfice net ajusté⁽¹⁾	8 986	7 258
Par part	10,5¢	9,3¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter à la page 35.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et le BAIIA ajusté⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022:

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	8 802	6 449
Charges d'intérêts	7 873	6 904
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	236	288
Amortissement des immobilisations corporelles	23	30
Amortissement des incitatifs de location	728	735
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(1 007)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	184	997
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	-	66
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	(59)	77
Coûts de transaction à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	753
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(633)	(150)
BAIIA ajusté⁽¹⁾	17 154	15 142

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

Pour le trimestre, le BAIIA ajusté⁽¹⁾ s'est établi à 17,2 millions de dollars, comparativement à 15,1 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 13,3 %, en raison surtout des acquisitions relatives réalisées depuis l'exercice précédent ainsi qu'à la combinaison d'un taux d'occupation physique accru par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent (augmentation de 0,01 %) et d'un loyer moyen plus élevé.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable



Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 1^{er} janvier 2022 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 31 mars 2023. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis⁽¹⁾ et dont le Fonds a disposé⁽²⁾ au cours des exercices 2022 et 2023.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable⁽³⁾ pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre		
	2023	2022	Δ%
	\$	\$	
Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers	19 008	16 234	17,1 %
REN provient de :			
Acquisitions	(1 597)	-	
Dispositions	-	(270)	
Ajustement hors trésorerie se rapportant à une variation de l'estimation comptable	(1 429)	-	
REN portefeuille comparable⁽¹⁾	15 982	15 964	0,1 %
REN portefeuille comparable⁽¹⁾ provient de :			
Immeubles industriels	3 750	3 939	-4,8 %
Immeubles de bureaux périphériques	8 210	8 460	-3,0 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 022	3 565	12,8 %
REN portefeuille comparable⁽¹⁾	15 982	15 964	0,1 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

Pour le trimestre, le résultat d'exploitation net (REN)⁽³⁾ du portefeuille comparable est demeuré stable. La poursuite des efforts consacrés à la location et les mesures de contrôle des coûts au cours des trimestres précédents ont eu pour effet de stabiliser le REN du portefeuille comparable par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

(1) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés datés du 5 mai 2023 du Fonds pour obtenir de plus amples renseignements sur les immeubles acquis et disposés

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

(3) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022.

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Distributions		
Distributions en espèces	5 575	5 050
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	22	26
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	846	775
Distributions totales aux porteurs de parts	6 443	5 851
Pourcentage des distributions réinvesties ⁽¹⁾⁽²⁾	13,1%	13,2%
Données par part⁽²⁾		
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢

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

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

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

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



Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	8 802	6 449
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(1 007)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	-	66
Amortissement des incitatifs de location	728	735
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	184	997
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	356	221
Distributions sur parts de catégorie B	22	26
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(59)	77
FPE⁽¹⁾	10 033	7 564
Élément non récurrent		
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	753
FPE récurrents⁽¹⁾	10 033	8 317
FPE par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,7¢	9,7¢
FPE récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,7¢	10,7¢
Ratio de distribution des FPE⁽¹⁾	64,1%	77,2%
Ratio de distribution des FPE récurrents⁽¹⁾	64,1%	70,2%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

(3) 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) 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.

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

Pour le trimestre, les FPE récurrents⁽¹⁾ se sont établis à 11,7¢ par part, comparativement à 10,7¢ par part pour le trimestre correspondant l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 9,3% par rapport au trimestre correspondant de 2022. Cette augmentation s'explique principalement par les raisons mentionnées précédemment.

Le ratio de distribution des FPE récurrents⁽¹⁾ pour le trimestre s'est établi à 64,1%, comparativement à 70,2% pour le trimestre correspondant de 2022.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les FPE ⁽¹⁾ et les FPEA ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	10 033	7 564
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(633)	(150)
Désactualisation des intérêts effectifs	236	288
Amortissement des autres immobilisations corporelles	23	30
Rémunération fondée sur des parts	256	73
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(658)	(581)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)
FPEA ⁽¹⁾	8 882	6 849
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	753
FPEA récurrents ⁽¹⁾	8 882	7 602
FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,3 ¢	8,8 ¢
FPEA récurrents par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,3 ¢	9,7 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	72,4%	85,3%
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	72,4%	76,8%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

(3) 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) 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 ⁽¹⁾ se sont élevés à 10,3 ¢ par part, comparativement à 9,7 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 6,2 % par rapport au trimestre correspondant de 2022.

Le ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾ s'est établi à 72,4 % pour le trimestre, comparativement à 76,8 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

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

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non recouverts ⁽²⁾ 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 35.

(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 du trimestre actuel comparatif ainsi qu'au cours des derniers exercices :

Périodes closes les 31 mars et périodes de 12 mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 mars 2023 (3 mois)	31 mars 2022 (3 mois)	31 décembre 2022 (12 mois)	31 décembre 2021 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	658	581	2 390	2 007
Dépenses d'investissement non récupérables	476	475	1 735	1 297

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

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

Flux de trésorerie

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

Périodes closes les 31 mars et périodes de 12 mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	2023 (3 mois)	2022 (3 mois)	2022 (12 mois)	2021 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	15 657	11 404	66 240	56 538
Intérêts payés	(7 388)	(6 851)	(27 925)	(21 755)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	8 269	4 553	38 315	34 783
Distributions nettes aux porteurs de parts	5 533	4 800	21 573	18 171
Excédent des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés par rapport aux distributions nettes aux porteurs de parts	2 736	(247)	16 742	16 612

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 ⁽¹⁾ et FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	15 657	11 404
Charges salariales de location	356	221
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	(753)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	1 551	3 774
Produits financiers	306	145
Charges d'intérêts	(7 873)	(6 904)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(658)	(581)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(82)	(82)
FPEA ⁽¹⁾	8 882	6 849
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables ⁽²⁾	658	581
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	633	150
Charges de rémunération fondée sur des parts	(256)	(73)
Désactualisation des intérêts effectifs	(236)	(288)
Amortissement des immobilisations corporelles	(23)	(30)
FPE ⁽¹⁾	10 033	7 564

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

Immeubles de placement

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

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

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

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Solde au début de la période	1 164 881	1 110 971
Ajouts :		
Comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation	3 133	-
Acquisitions	28 920	38 961
Dispositions	-	(25 991)
Dépenses d'investissement	721	759
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	785	2 251
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	1 007
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(89)	(585)
Solde à la fin de la période	1 198 351	1 127 373

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

La juste valeur de ses immeubles de placement se chiffrait à 1 198 millions de dollars au 31 mars 2023, contre 1 165 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse de 33,5 millions de dollars découle essentiellement des acquisitions susmentionnées, pour lesquelles l'incidence nette a donné lieu à une augmentation de la valeur des immeubles de placement de 32,1 millions de dollars (acquisitions d'immeubles de placement, y compris les coûts de transaction inscrits à l'actif et la comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation).

Investissements dans les immeubles de placement détenus

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

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

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	245	284
Dépenses d'investissement non récupérables	476	475
Dépenses d'investissement totales	721	759
Commissions de location et améliorations locatives	785	2 251
Total	1 506	3 010

Créances

Le tableau suivant présente le sommaire des créances pour les périodes closes le 31 mars 2023 et le 31 décembre 2022:

(en milliers de dollars)	31 mars 2023	31 décembre 2022
	\$	\$
Loyers à recevoir	4 628	3 431
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(829)	(1 011)
Loyers à recevoir, montant net	3 799	2 420
Recouvrements non facturés	1 074	1 142
Autres créances	152	1 254
Créances	5 025	4 816

Les créances ont augmenté, passant de 4,8 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 5,0 millions de dollars au 31 mars 2023. La hausse des créances est conforme à l'augmentation des produits locatifs du Fonds et à l'incidence positive de la réduction de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues.

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

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

(en milliers de dollars)	31 mars 2023	31 décembre 2022
	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 436	1 436
Amortissements cumulés	(1 137)	(1 114)
Immobilisations corporelles, montant net	299	322
Charges payées d'avance	3 690	1 234
Dépôts	750	1 929
Autres actifs	4 739	3 485

Les charges payées d'avance, les dépôts et les immobilisations corporelles ont diminué, passant de 5,5 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 4,7 millions de dollars au 31 mars 2023, ce qui s'explique par la baisse des dépôts liés aux futures acquisitions.

Ressources de capital



Dettes à long terme

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

Au 31 mars 2023 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles ⁽¹⁾	Solde des emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2023	-	67 859	6,09
2024	24 000	108 937	4,52
2025	19 917	58 243	4,29
2026	-	118 027	3,32
2027	-	116 915	5,10
2028 et suivantes	-	180 473	3,74
Total	43 917	650 454	4,34

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 67,9 millions de dollars arrivant à échéance au cours des neuf prochains mois et est en voie d'en conclure le refinancement. 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 mars 2023, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,34 % (4,20 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débetures convertibles), ce qui représente une augmentation de 60 points de base par rapport à l'exercice précédent. Au 31 mars 2022, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'établissait à 3,74 % (3,54 % pour les emprunts hypothécaires et 6,47 % pour les débetures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2023, les emprunts hypothécaires du Fonds (avant les ajustements non amortis au titre de la juste valeur et les frais de financement non amortis) s'élevaient à 650,5 millions de dollars, comparativement à 638,4 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse nette de 12,1 millions de dollars comprend un montant de 16,8 millions de dollars imputable aux acquisitions susmentionnées pour lesquelles le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires, déduction faite d'un montant de 4,7 millions de dollars lié aux remboursements mensuels de capital.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les périodes closes le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars)	2023	2022
	\$	\$
Solde au début⁽¹⁾	638 441	607 038
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	16 800	24 801
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions ⁽³⁾	-	(7 324)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁴⁾	(4 787)	(4 960)
Solde au 31 mars 2023⁽¹⁾	650 454	619 555

(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 intermédiaires consolidés résumés 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 intermédiaires consolidés résumés des flux de trésorerie aux postes Remboursement d'emprunts hypothécaires et Produit net de la sortie d'immuebles 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 intermédiaires consolidés résumés des flux de trésorerie au poste Remboursements d'emprunts hypothécaires.

Au 31 mars 2023, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires était de 4,20 %, comparativement à 3,54 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, soit une hausse de 66 points de base. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation du taux d'intérêt variable contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires pour la période en cours, qui s'est accru de 373 points de base pour s'établir à 6,83 % (3,10 % au 31 mars 2022). En comparaison, le taux d'intérêt fixe moyen pondéré a augmenté de 17 points de base pour s'établir à 3,78 % (3,61 % au 31 mars 2022).

Au 31 mars 2023, la majorité des emprunts hypothécaires du Fonds portent intérêt à taux fixes (montant de capital cumulé de 561,9 millions de dollars) ou sont assortis de swaps de taux d'intérêt variable-fixe (montant de capital cumulé de 51,6 millions de dollars). Toutefois, le Fonds a quatre emprunts hypothécaires assortis de taux variables (montant de capital cumulé de 37,0 millions de dollars).

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 mars 2023 s'élève à 3,8 ans, contre 4,5 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

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

Au 31 mars 2023 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2023 (9 mois)	14 035	67 456	81 491	12,5
2024	16 224	103 795	120 019	18,5
2025	13 903	52 853	66 756	10,4
2026	11 568	105 191	116 759	18,0
2027	7 777	108 936	116 713	17,9
2028 et suivantes	15 189	133 527	148 716	22,9
Total	78 696	571 758	650 454	100,0
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			456	
Frais de financement non amortis			(2 865)	
Solde au 31 mars 2023			648 045	

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

Débetures convertibles

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

(en milliers de dollars)	Série G ⁽¹⁾⁽³⁾	Série H ⁽²⁾⁽³⁾	Total
Valeur nominale	24 000	19 917 ⁽⁴⁾	43 917
Taux d'intérêt contractuel	6,00 %	7,00 %	
Taux d'intérêt effectif	7,30 %	8,28 %	
Date d'émission	Octobre 2019	Septembre 2020	
Prix de conversion par part	5,42	3,64	
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre	30 avril et 31 octobre	
Date d'échéance	Octobre 2024	Octobre 2025	
Solde au 31 mars 2023	23 514	18 303	41 817

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

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

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

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

Ratio d'endettement



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

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

(en milliers de dollars)	31 mars 2023	31 décembre 2022	31 mars 2022
	\$	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 669)	(2 404)	(40 666)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	650 454	638 441	619 555
Débetures convertibles ⁽¹⁾	42 912	43 170	43 569
Facilités de crédit	25 050	9 897	35 318
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ⁽²⁾⁽³⁾	716 747	689 104	657 776
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ⁽²⁾⁽⁴⁾	1 212 704	1 178 049	1 091 245
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit) ⁽²⁾⁽⁵⁾	53,6%	54,2%	56,8%
Ratio d'endettement – Débetures convertibles ⁽²⁾⁽⁶⁾	3,5%	3,7%	4,0%
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ⁽²⁾⁽⁷⁾	2,1%	0,8%	3,2%
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	59,1%	58,5%	60,3%

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter à la page 35.

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

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

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

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

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

Au 31 mars 2023, le ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾, excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit a totalisé 53,6 %, en baisse de 0,6 % de plus qu'au 31 décembre 2022. Au 31 mars 2023, en incluant les débetures convertibles et les facilités de crédit, déduction faite de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, le ratio d'endettement total ⁽²⁾ s'est établi à 59,1 %, en hausse 0,6 % depuis le 31 décembre 2022. Cette hausse s'explique par les acquisitions d'immeubles réalisées au cours du trimestre qui ont fait augmenter l'utilisation des facilités de crédit.

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

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

Ratio de couverture des intérêts

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 154	15 142
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	7 567	6 759
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,27	2,24

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,27, en hausse de 3 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Ratio de couverture du service de la dette

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre	
	2023	2022
	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 154	15 142
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	7 567	6 759
Remboursements de capital	4 787	3 984
Obligations au titre du service de la dette	12 354	10 743
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,39	1,41

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

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

Parts de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de catégorie B pour le trimestre clos le 31 mars 2023 :

Trimestre clos le 31 mars 2023 (en nombre de parts)	Trimestre	
	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	347 265	1 268
Échange contre des parts de fiducie	(150 000)	(562)
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	197 265	706

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 participation de 25 % dans l'immeuble situé au 815, boulevard Lebourgneuf à Québec.

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

Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2023	2022
Parts en circulation en début de période	85 238 279	74 126 971
Parts émises dans le cadre d'un appel public à l'épargne	-	9 584 100
Régime de réinvestissement des distributions	233 199	195 987
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	6 995	11 605
Émises – Régime de parts avec restrictions	26 599	104 649
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	-	-
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	150 000	-
Émission – Conversion de débentures convertibles	99 725	318 952
Parts en circulation en fin de période	85 754 797	84 342 264
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	85 614 589	77 664 646
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	85 911 854	78 011 911

Le 7 novembre 2022, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé le programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (le « programme ») autorisé par le Conseil d'administration du Fonds aux termes duquel ce dernier pourra racheter un maximum de 5 838 023 parts entre le 10 novembre 2022 et le 9 novembre 2023, ce qui représente approximativement 7% des parts en circulation du Fonds et de ses parts détenues dans le public. Au 31 mars 2023, aucune part n'avait été rachetée à des fins d'annulation dans le cadre du programme.

Régime de rémunération en parts différées

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

Le tableau suivant présente le sommaire des parts différées en circulation au cours des trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2023	2022
Parts différées en circulation en début de période	121 727	103 116
Rémunération des fiduciaires	2 470	2 048
Distributions versées sous forme de parts	2 458	2 177
Parts différées en circulation en fin de période	126 655	107 341

Régime de rémunération en parts avec restrictions

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

Le tableau suivant présente le sommaire des parts avec restrictions en circulation au cours des trimestres clos le 31 mars 2023 et le 31 mars 2022 :

Trimestres clos les 31 mars (en nombre de parts)	Trimestre	
	2023	2022
Parts avec restrictions en circulation en début de période	138 583	161 536
Attribuées	217 072	92 304
Réglées	(26 601)	(90 671)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	329 054	163 169

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 une nouvelle part au participant.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

Impôts sur le revenu

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

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

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

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

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

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

Imposition des porteurs de parts

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

Trimestres clos les 31 mars	2023	2022
	%	%
Imposable en tant qu'autre revenu	-	-
Report d'impôt	100	100
Total	100	100

Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par BTB pour appliquer les principales méthodes comptables, dont la plus importante est la juste valeur des immeubles de placement, sont décrits à la note intitulée « Immeubles de placement » des états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2022 et 2021 et pour les exercices clos à ces dates.

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

Inflation et taux d'intérêt

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

Risques et incertitudes

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

- Accès aux capitaux et aux financements par emprunt
- Hausse des taux d'intérêt
- Propriété de biens immobiliers
- Concurrence et hausse du prix des immeubles
- Disponibilités des biens immobiliers aux fins d'acquisition
- Programmes de développement
- Recrutement et maintien en poste d'employés et de cadres
- Réglementation gouvernementale
- Restrictions relatives aux activités en vertu du contrat de fiducie
- Réglementation fiscale
- Fluctuations des distributions en espèces
- Dépendance envers des locataires clés ou uniques
- Responsabilité éventuelle des porteurs de parts
- Conflits d'intérêts
- Cours des parts
- Droits légaux se rattachant aux parts
- Dilution
- Questions environnementales
- Risques d'ordre juridique
- Sinistres non assurés
- Commerce de détail
- Récession économique éventuelle
- Incidence à long terme d'une pandémie mondiale

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



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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2022 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à BTB leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

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

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

Annexe 1 – Définitions

Parts de catégorie B

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

Produits locatifs

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

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

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont les charges directement liées à l'opération des propriétés immobilières et sont généralement facturables aux locataires en fonction des clauses contractuelles des baux. Elles comprennent les impôts fonciers et services publics, les coûts relatifs à l'entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances, à la conciergerie et aux frais de gestion et d'opération. Le montant des charges d'exploitation que le Fonds peut récupérer auprès de ses locataires dépend du taux d'occupation des locaux et de la nature des baux en place comportant des clauses de récupération des frais. La majorité des baux du Fonds sont des baux à loyers nets selon lesquels le locataire est tenu de payer sa quote-part des charges d'exploitation des immeubles. Le Fonds porte une attention particulière au respect des baux en place et à la récupération de ces charges d'exploitation.

Résultat d'exploitation net (REN)

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

Charges financières

Les charges financières proviennent des emprunts et financements suivants :

- Emprunts hypothécaires contractés ou repris d'un montant total approximatif de 650,5 millions de dollars au 31 mars 2023, comparativement à 619,6 millions de dollars au 31 mars 2022.
- Débentures convertibles de série G et de série H, d'une valeur nominale totale de 43,9 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 BTB au 1er janvier 2022 et toujours détenus le 31 mars 2023 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2022 et de 2023, ainsi que les résultats des propriétés subséquemment vendues.

Résultat net immobilier du portefeuille comparable

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

Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Bénéfice net ajusté	<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 engagés 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 du marché immobilier et que les coûts de transaction sont de nature non récurrente.</p>	Résultats d'exploitation – Bénéfice net ajusté
Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)	<p>Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux IFRS qui débute avec le résultat net et le résultat global et supprime l'effet des éléments suivants, sur une base proportionnelle : i) la charge d'intérêts; ii) les taxes et l'impôt; iii) l'amortissement des immobilisations corporelles; iv) l'amortissement des immobilisations incorporelles; v) les ajustements de la juste valeur (y compris les ajustements des immeubles de placement, des instruments financiers et des parts de catégorie B et les ajustements du prix des parts liés à la rémunération fondée sur des parts); vi) les coûts de transactions à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé; et vii) les ajustements des produits locatifs selon la méthode linéaire.</p> <p>La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au BAIIA ajusté est le bénéfice net et résultat global. Le Fonds est d'avis que le BAIIA ajusté est une mesure utile pour déterminer sa capacité à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts.</p>	<p>Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »);</p> <p>Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts;</p> <p>Ressources de capital – ratio de couverture du service de la dette</p>
REN du portefeuille comparable	<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 pour l'exercice considéré et pour l'exercice précédent. Le Fonds utilise le REN du portefeuille comparable pour avoir une indication de la rentabilité de son portefeuille existant et de la capacité du Fonds d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts d'exploitation et de générer de la croissance interne.</p>	Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable
Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») et FPE récurrents	<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 janvier 2022 (le « livre blanc »). Les FPE sont définis comme le résultat net et le résultat global diminués de certains ajustements, sur une base proportionnelle, y compris : i) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, des parts de 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>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Flux de trésorerie;</p> <p>Annexe 3</p>

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») et FPEA récurrents	<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. 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>	<p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Flux de trésorerie;</p> <p>Annexe 3</p>
Ratio de distribution des FPE et des FPEA et Ratio de distribution des FPE récurrents et des FPEA récurrents	<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 utilisées par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (REALPAC) dans son livre blanc. Ces ratios de distribution se calculent en divisant les distributions réelles par part par les FPE, FPEA, FPE 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>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Annexe 3</p>
Ratio d'endettement total	<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>	<p>Ressources de capital -</p> <p>Ratio d'endettement</p>
Ratio de couverture des intérêts	<p>Le ratio de couverture des intérêts est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de 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>	<p>Ressources de capital - Ratio de couverture des intérêts</p>
Ratio de couverture du service de la dette	<p>Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les exigences du service de la dette, qui se compose des remboursements de capital et des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de 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>	<p>Ressources de capital - Ratio de couverture du service de la dette</p>

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

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

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

	2023	2022	2022	2022	2022	2021	2021	2021
	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449	23 219	8 678	7 161
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	7 781	1 230	197	(1 007)	(19 571)	-	-
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	-	160	(142)	(233)	66	21	(18)	(52)
Amortissement des incitatifs de location	728	787	773	818	735	858	780	777
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	184	(1 971)	(3 898)	(9 344)	997	3 297	(2 598)	733
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	356	682	182	158	221	208	173	184
Distributions sur parts de catégorie B	22	26	26	26	26	30	22	26
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(59)	198	(172)	(285)	77	23	(19)	185
FPE⁽¹⁾	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564	8 085	7 018	9 014
Élément non récurrent								
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	627	93	138	753	109	-	188
FPE récurrents⁽¹⁾	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317	8 194	7 018	9 202
FPE par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,7¢	11,0¢	11,4¢	11,3¢	9,7¢	10,9¢	9,5¢	12,3¢
FPE récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,7¢	11,8¢	11,5¢	11,4¢	10,7¢	11,0¢	9,5¢	12,5¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	64,1%	67,9%	65,9%	66,4%	77,2%	68,9%	79,0%	61,1%
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	64,1%	63,6%	65,2%	65,5%	70,2%	68,0%	79,0%	59,9%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

(3) 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) 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.

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

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



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

	2023	2022	2022	2022	2022	2021	2021	2021
	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE⁽¹⁾	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564	8 085	7 018	9 014
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(633)	(1,077)	(521)	(74)	(150)	(758)	(88)	(91)
Désactualisation des intérêts effectifs	236	336	219	284	288	275	239	428
Amortissement des autres immobilisations corporelles	23	31	35	26	30	22	23	27
Rémunération fondée sur des parts	256	206	130	312	73	143	114	(24)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(658)	(630)	(599)	(580)	(581)	(539)	(478)	(519)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(376)
FPEA⁽¹⁾	8 882	7 923	8 581	9 173	6 849	6 853	6 453	8 459
Élément non récurrent								
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	627	93	138	753	109	-	188
FPEA récurrents⁽¹⁾	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602	6 962	6 453	8 647
FPEA par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,3 ¢	9,3 ¢	10,1 ¢	10,8 ¢	8,8 ¢	9,2 ¢	8,7 ¢	11,5 ¢
FPEA récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,3 ¢	10,0 ¢	10,2 ¢	11,0 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,7 ¢	11,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	72,4%	80,8%	74,4%	69,4%	85,3%	81,3%	85,9%	65,1%
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	72,4%	74,9%	73,6%	68,3%	76,8%	80,0%	85,9%	63,7%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter à la page 35.

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

(3) 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) 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).

