

Bâtir sur une stratégie industrielle



Rapport de gestion



Périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2023

34	Introduction
34	Énoncés prospectifs – Mise en garde
35	Mesures financières non conformes aux IFRS
35	Présentation du Fonds
36	Objectifs et stratégies d'affaires
37	Faits saillants du deuxième trimestre clos le 30 juin 2023
39	Renseignements financiers choisis
40	Information trimestrielle choisie
40	Information sectorielle
41	Indicateurs de performance opérationnelle
42	Portefeuille immobilier
43	Opérations immobilières
46	Résultats d'exploitation
50	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement 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
56	Actifs
58	Ressources de capital
65	Impôts sur le revenu
65	Imposition des porteurs de parts
66	Méthodes et estimations comptables
66	Inflation et taux d'intérêt
67	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 30 juin 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 4 août 2023 doit être lu conjointement avec les états financiers résumés non audités et les notes afférentes de la période close le 30 juin 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 30 juin 2023, 75 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 30 juin 2023	75	6 116 728	1 209 036

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 deuxième trimestre clos le 30 juin 2023



Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 31,7 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 9,4 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour la période cumulative de six mois, les produits locatifs ont totalisé 64,6 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 11,3 % comparativement à la période correspondante de 2022.

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 8,2 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour la période cumulative de six mois, le résultat d'exploitation net a totalisé 38,0 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 12,5 % comparativement à la période correspondante de 2022.

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 10,8 millions de dollars pour le trimestre (19,6 millions de dollars pour la période cumulative de six mois de 2023), contre 18,2 millions de dollars pour la période correspondante de 2022 (24,7 millions de dollars pour la période cumulative de six mois de 2022), ce qui représente une baisse de 7,4 millions de dollars. La diminution a entraîné une réduction du profit hors trésorerie lié à l'ajustement net de la juste valeur des instruments financiers de 8,6 millions de dollars et l'augmentation des charges financières de 1,2 million de dollars. Le bénéfice ajusté avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (BAIIA ajusté)⁽¹⁾ pour le trimestre a augmenté de 1,6 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

REN du portefeuille comparable⁽¹⁾ : Le REN du portefeuille comparable a augmenté de 1,7 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Le REN du secteur des immeubles industriels a diminué de 3,9 % en raison du départ prévu d'un locataire (dont la superficie qu'il occupait a été louée à un nouveau locataire au cours du trimestre à un taux locatif plus élevé que celui de l'ancien locataire) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, tandis que le REN du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 15,9 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison des efforts importants consacrés à la location. Pour la période cumulative de six mois, le REN du portefeuille comparable a augmenté de 0,9 %.

FPE récurrents⁽¹⁾ : Les FPE récurrents se sont établis à 11,8 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 11,4 ¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une hausse de 3,1 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour la période cumulative de six mois, les FPE récurrents se sont établis à 23,5 ¢ par part, ce qui représente une augmentation de 6,1 % par rapport à la période correspondante de 2022.

Ratio de distribution des FPE récurrents⁽¹⁾ : Le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 63,8 % pour le trimestre, comparativement à 65,5 % pour la période correspondante de 2022. Pour la période cumulative de six mois, le ratio de distribution des FPE récurrents s'est établi à 63,8 %, contre 67,8 % pour la période correspondante de 2022.

FPEA récurrents⁽¹⁾ : Les FPEA récurrents se sont établis à 10,9 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 11,0 ¢ par part pour la période correspondante de 2022, ce qui représente une baisse de 0,5 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Pour la période cumulative de six mois, les FPEA récurrents se sont établis à 21,3 ¢ par part, ce qui représente une hausse de 2,4 % par rapport à la période correspondante de 2022.

Ratio de distribution des FPEA récurrents⁽¹⁾ : Le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 69,0 % pour le trimestre, comparativement à 68,3 % pour la période correspondante de 2022. Pour la période cumulative de six mois, le ratio de distribution des FPEA récurrents s'est établi à 70,5 %, contre 72,3 % pour la période correspondante de 2022.

Activités de location : Le Fonds a renouvelé des baux totalisant 208 338 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 125 223 pieds carrés pour le trimestre. Le taux d'occupation s'est établi à 94,1 %, en hausse de 0,9 % par rapport au trimestre précédent et en hausse de 0,3 % par rapport à la période correspondante de 2022. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre s'est élevée à 4,9 %.

Acquisitions : Le 1^{er} mai 2023, le Fonds a acquis un immeuble industriel entièrement loué situé au 8810, 48th Avenue NW, à Edmonton, en Alberta (83 292 pieds carrés). Dans le cadre de la transaction, le Fonds a réglé une partie du prix d'achat en émettant en faveur du vendeur 550 000 parts de société en commandite de catégorie B au prix de 4,50 \$ la part. Le solde du prix d'achat a été financé par une facilité de crédit. Les produits tirés de cette acquisition ont contribué aux résultats financiers du deuxième trimestre.

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

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 3,7 millions de dollars en trésorerie. Au cours du trimestre, comme le prévoit l'accord initial, le Fonds a augmenté le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit ⁽¹⁾⁽²⁾ de 10,0 millions de dollars supplémentaires, ce qui porte le montant disponible sur sa facilité de crédit à 23,7 millions de dollars, avec une option d'augmentation restante de 10,0 millions de dollars.

Prospectus préalable de base : Le 12 juin 2023, étant donné que son premier prospectus préalable de base simplifié arrivait à échéance, le Fonds a déposé un prospectus préalable de base définitif, assorti globalement des mêmes modalités que le prospectus préalable de base précédent, valide pour une période de 25 mois et ayant un prix d'offre total de 200,0 millions de dollars.

Dettes : Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 58,9 %, ce qui représente une augmentation de 0,4 % comparativement au 31 décembre 2022. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾ de 52,9 %, en baisse de 1,3 % par rapport au 31 décembre 2022.

Événements postérieurs à la date de clôture

Aucun événement postérieur à la date de clôture n'a eu lieu.

Sommaire des éléments importants au 30 juin 2023

- Nombre total d'immeubles : 75
- Superficie locative totale : 6,1 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1 229 millions de dollars
- Capitalisation boursière : 277 millions de dollars (prix unitaire de 3,22 \$ au 30 juin 2023)

(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

Renseignements financiers choisis



Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des trimestres clos les 30 juin 2023 et 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022.

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
		2023	2022	2023	2022
		\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	46	31 708	28 979	64 619	58 047
Résultat d'exploitation net (REN)	46	19 041	17 598	38 049	33 832
Bénéfice net et résultat global	46	10 846	18 243	19 648	24 692
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	50	9 308	9 001	18 294	16 259
BALIA ajusté ⁽¹⁾	50	17 956	16 413	35 110	31 555
REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾	51	17 527	17 232	33 509	33 197
Distributions	52	6 489	6 374	12 932	12 225
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents ⁽¹⁾	53	10 195	9 718	20 228	18 035
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents ⁽¹⁾	54	9 433	9 311	18 315	16 913
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	55	17 320	15 516	32 977	26 920
Total de l'actif	57			1 229 249	1 185 148
Immeubles de placement	42			1 209 036	1 167 247
Emprunts hypothécaires	59			645 901	628 778
Déventures convertibles	60			42 031	41 563
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽²⁾	61			52,9 %	53,4 %
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	61			58,9 %	58,8 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	59			4,28 %	3,62 %
Capitalisation boursière				277 059	305 035
Information financière par part					
Parts en circulation (000)	63			86 043	84 732
Parts de catégorie B en circulation (000)	62			747	347
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (000)	63	85 939	84 642	85 777	81 153
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (000)	63	86 503	84 989	86 183	81 500
Bénéfice net et résultat global	46	12,5 ¢	21,5 ¢	22,8 ¢	30,3 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	50	10,8 ¢	10,6 ¢	21,2 ¢	19,9 ¢
Distributions	52	7,5 ¢	7,5 ¢	15,0 ¢	15,0 ¢
FPE récurrents ⁽¹⁾	53	11,8 ¢	11,4 ¢	23,5 ¢	22,1 ¢
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	53	63,8 %	65,5 %	63,7 %	67,8 %
FPEA récurrents ⁽¹⁾	54	10,9 ¢	11,0 ¢	21,3 ¢	20,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	54	69,0 %	68,3 %	70,4 %	72,3 %
Cours boursier				3,22	3,60
Imposition fiscale des distributions					
Report d'impôt	65	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	42			75	75
Superficie locative (milliers pi ²)	42			6 117	5 840
Taux d'occupation	43			94,1 %	93,8 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	43	4,9 %	20,1 %	6,2 %	15,3 %

(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-2	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1	2021 T-4	2021 T-3
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	31 708	32 911	31 486	29 962	28 979	29 068	26 789	23 988
Résultat d'exploitation net	19 041	19 008	18 624	17 974	17 598	16 234	14 776	13 572
Bénéfice net et résultat global	10 846	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449	23 219	8 678
Bénéfice net et résultat global par part	12,5 ¢	10,2 ¢	2,1 ¢	13,7 ¢	21,5 ¢	8,3 ¢	31,2 ¢	11,7 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	17 320	15 657	18 961	20 359	15 516	11 404	25 137	10 090
Fonds provenant de l'exploitation (FPE) récurrents ⁽¹⁾	10 195	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317	8 194	7 018
FPE récurrents par part ⁽¹⁾⁽²⁾	11,8 ¢	11,7 ¢	11,8 ¢	11,5 ¢	11,4 ¢	10,7 ¢	11,0 ¢	9,5 ¢
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA) récurrents ⁽¹⁾	9 433	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602	6 962	6 453
FPEA récurrents par part ⁽¹⁾⁽³⁾	10,9 ¢	10,3 ¢	10,0 ¢	10,2 ¢	11,0 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,7 ¢
Distributions ⁽⁴⁾	6 489	6 443	6 413	6 394	6 374	5 851	5 578	5 551
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 sont générées par les activités de trois secteurs immobiliers situés dans les provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les périodes de trois mois closes le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 et pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Trimestres clos les 30 juin (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux périphériques		Immeubles de commerces de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
Trimestre clos le 30 juin 2023							
Immeubles de placement	414 975	34,3	543 499	45,0	250 562	20,7	1 209 036
Produits locatifs des immeubles	9 104	28,7	14 952	47,3	7 652	24,1	31 708
Résultat d'exploitation net (REN)	6 461	33,9	8 014	42,1	4 566	24,0	19 041
Trimestre clos le 30 juin 2022							
Immeubles de placement	298 817	25,6	614 524	52,6	253 906	21,8	1 167 247
Produits locatifs des immeubles	5 070	17,5	17 038	58,8	6 871	23,7	28 979
Résultat d'exploitation net (REN)	3 948	22,4	9 711	55,2	3 939	22,4	17 598

Performance du secteur des immeubles industriels

La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels par rapport à l'actif total du Fonds a augmenté, passant de 25,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent à 34,3 %, en raison des acquisitions d'immeubles industriels d'une contrepartie totale de 52,2 millions de dollars réalisées depuis la période correspondante de 2022, d'une hausse de 29,9 millions de dollars des ajustements de la juste valeur pour ce secteur d'exploitation enregistrée en 2022 et du reclassement de deux immeubles de bureaux (les deux étant des immeubles industriels à usages multiples ayant une empreinte industrielle plus importante) dans le secteur des immeubles industriels totalisant 34,2 millions de dollars. Les immeubles acquis sont entièrement loués et ont eu une incidence favorable sur le taux d'occupation qui se situait à 99,7 % à la clôture du trimestre, en hausse de 0,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La proportion des produits locatifs dégagés par les immeubles industriels a augmenté de 8,7 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à la fois au taux d'occupation plus élevé et aux acquisitions mentionnées précédemment qui ont fait augmenter la quote-part des produits provenant du secteur industriel. Le résultat d'exploitation net du secteur des immeubles industriels a augmenté de 63,7 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Performance du secteur des immeubles de bureaux périphériques

La juste valeur proportionnelle des immeubles de bureaux périphériques a reculé de 7,6 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, alors que la juste valeur proportionnelle des immeubles industriels a augmenté conformément au plan stratégique du Fonds. La proportion des produits locatifs générés par le secteur des immeubles de bureaux périphériques a diminué de 2,1 millions de dollars par rapport à la période correspondante des derniers exercices, ce qui s'explique principalement par le reclassement de 2 immeubles (1 million de dollars), les dispositions de 3 immeubles (0,3 million de dollars) et la réduction du taux d'occupation de 4,9 % par rapport à la même période de l'an dernier dans la région de Québec (0,8 million de dollars). Malgré le recul des produits locatifs, les immeubles du secteur ont bénéficié de la qualité des locataires (les deux principaux locataires du Fonds sont des organismes gouvernementaux fédéraux et du Québec) et des activités de location vigoureuses (le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 174 222 pieds carrés, la hausse du taux moyen des baux renouvelés s'établissant à 5,1 %).

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 98,3 % à la fin du deuxième trimestre de 2023, en hausse de 2,1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds a été en mesure de négocier une hausse de 4 % 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 augmenté par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 22,4 % à 24,0 %, en raison principalement des efforts de location importants du Fonds dans ce secteur.

Indicateurs de performance opérationnelle

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

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

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

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

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

Portefeuille immobilier

À la clôture du deuxième trimestre de 2023, BTB était propriétaire de 75 immeubles, représentant une juste valeur totale de 1 209 millions de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,1 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir www.sedar.com).

Sommaires des immeubles de placement détenus au 30 juin 2023

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Immeubles industriels	31	2 081 361	99,7	99,7
Immeubles de bureaux périphériques	33	2 643 192	87,4	85,4
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 392 175	98,3	97,9
Total du portefeuille	75	6 116 728	94,1	93,1

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Montréal	40	3 302 715	96,3	96,0
Ville de Québec	11	1 380 146	83,3	82,7
Ottawa	11	805 157	99,0	93,6
Edmonton	9	405 239	100,0	100,0
Saskatoon	4	223 472	100,0	100,0
Total du portefeuille	75	6 116 728	94,1	93,1

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.

Le 1er mai 2023, le Fonds a acquis un immeuble industriel entièrement loué situé au 8810, 48th Avenue NW à Edmonton, en Alberta, pour une contrepartie totale de 7,4 millions de dollars, sans tenir compte des coûts de transaction et des ajustements. Dans le cadre de la transaction, le Fonds a réglé une partie du prix d'achat en émettant en faveur du vendeur 550 000 parts de société en commandite de catégorie B au prix de 4,50 \$ la part. Le solde du prix d'achat a été financé par voie d'un emprunt hypothécaire. Cette acquisition d'immeuble a fait croître la superficie locative totale du Fonds de 83 292 pieds carrés.

Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres clos le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 et pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022.

Périodes closes les 30 juin (en pieds carrés)	Trimestre		Périodes cumulatives de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 624 549	5 311 921	5 455 798	5 639 778
Actifs (vendus) achetés	83 292	151 146	260 111	(148 516)
Nouveaux baux signés	125 223	43 121	192 423	60 681
Départs	(78 716)	(26 937)	(153 984)	(70 849)
Autres ⁽²⁾	-	1	-	(1 842)
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 754 348	5 479 252	5 754 348	5 479 252
Superficie locative vacante en fin de période	362 379	360 556	362 379	360 556
Total de la superficie locative occupée en fin de période	6 116 727	5 839 808	6 116 727	5 839 808

(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 renouvellements de baux au cours des trimestres clos le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 et pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022.

Périodes closes les 30 juin (en pieds carrés)	Trimestre		Périodes cumulatives de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Baux venus à échéance	233 795	73 195	344 457	229 073
Baux renouvelés à échéance	164 189	55 635	205 953	174 773
Taux des baux renouvelés	70,2 %	76,0 %	59,8 %	76,3 %

Le Fonds a renouvelé 70,2 % ou 164 189 pieds carrés des 233 795 pieds carrés dont le bail arrivait à échéance au cours du trimestre. Pour la période cumulative de six mois, le Fonds a renouvelé 59,8 % des baux à l'échéance.

Sur la superficie de 69 607 pieds carrés qui est arrivée à échéance au cours du trimestre à l'étude et qui n'a pas été renouvelée, le Fonds a loué 55 849 pieds carrés à un nouveau locataire, Tirecraft, dans le secteur industriel à Edmonton, ce qui laisse une superficie vacante totale de 13 758 pieds carrés dans ce secteur. Cette transaction témoigne de la capacité du Fonds à louer rapidement les locaux qui n'ont pas été renouvelés par un ancien locataire.

Outre les baux renouvelés à l'échéance au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé, avant la fin du terme, une superficie de 44 149 pieds carrés au cours du trimestre et de 60 760 pieds carrés pour la période cumulative de six mois avec des locataires existants, dont les baux viendront à échéance plus tard au cours de l'année 2023 ou par la suite.

Par conséquent, les renouvellements de baux du Fonds totalisent 208 338 pieds carrés pour le trimestre et 266 712 pieds carrés pour la période cumulative de six mois.

Taux moyen des baux renouvelés

Le tableau suivant présente le sommaire de l'augmentation moyenne des taux locatifs pour chaque secteur d'activité pour lequel il y a eu des renouvellements pour les périodes closes le 30 juin 2023.

Secteur d'activité	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles de bureaux périphériques	174 222	5,1 %	208 047	5,0 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	34 116	4,0 %	58 665	11,8 %
Total	208 338	4,9 %	266 712	6,2 %

Depuis le début de l'exercice, le Fonds a affiché une hausse moyenne cumulative du taux de renouvellement des baux de 6,2 % 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 11,8 % pour la période cumulative et de 4,0 % pour le trimestre à l'étude. Le secteur des immeubles de bureaux périphériques a affiché une hausse du taux des baux renouvelés de 5,0 % pour la période cumulative et de 5,1 % pour le trimestre à l'étude. Les hausses dans ces deux secteurs d'activité sont essentiellement attribuables aux baux renouvelés à des taux inférieurs aux loyers du marché.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 125 223 pieds carrés à de nouveaux locataires, essentiellement un nouveau locataire industriel « déjà en place » d'Edmonton mentionné précédemment, Tirecraft (55 849 pieds carrés), dont le taux de location a augmenté de 36,6 % par rapport au loyer payé par le locataire précédent, Continental Capital investment Inc. (« en place » - 30 352 pieds carrés) à Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec, ainsi que Thurber Engineering (ententes de location ferme : 9 631 pieds carrés) à Ottawa, en Ontario. La superficie restante de 29 391 pieds carrés est occupée par une combinaison de nouveaux locataires « déjà en place » (10 017 pieds carrés) et locataires ayant des ententes de location ferme (19 114 pieds carrés), de sorte qu'à la fin du trimestre, 362 379 pieds carrés étaient disponibles pour la location.

Pour la période cumulative de six mois, des baux visant une superficie de 90 033 pieds carrés, ou 49,9 % des activités de location, ont été conclus dans le secteur d'activité des immeubles de bureaux périphériques avec de nouveaux locataires, des nouveaux baux visant une superficie de 55 849 pieds carrés, ou 29,0 %, ont été conclus au sein du secteur des immeubles industriels et des nouveaux baux visant une superficie de 40 542 pieds carrés, ou 21,1 %, 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 :

	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	99,7	100,0	100,0	100,0	100,0
Immeubles de bureaux périphériques	87,4	87,5	86,7	88,6	89,3
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	98,3	95,9	98,2	96,2	96,2
Total du portefeuille	94,1	93,2	93,2	93,5	93,8

	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	96,3	95,1	95,8	95,1	95,1
Ville de Québec ⁽¹⁾	83,3	83,5	84,0	87,0	88,2
Ottawa	99,0	97,5	94,4	94,8	94,8
Edmonton	100,0	100,0	99,1	99,1	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	94,1	93,2	93,2	93,5	93,8

(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 85,8 %.

Le taux d'occupation s'est établi à 94,1 % à la fin du deuxième trimestre de 2023, ce qui représente une augmentation de 0,9 % par rapport au trimestre précédent et une hausse de 0,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2022. Par ailleurs, le taux d'occupation physique était de 93,1 % à la fin du trimestre, en hausse de 0,5 % par rapport au trimestre précédent et en hausse de 0,1 % 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)	23 766	78 427	170 586	273 144	86 304
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	13,97 \$	11,30 \$	10,27 \$	9,73 \$	10,14 \$
% du portefeuille – Immeubles industriels	1,14 %	3,77 %	8,20 %	13,12 %	4,15 %
Immeubles de bureaux périphériques					
Superficie locative (pieds carrés)	149 754	269 230	265 999	425 944	303 039
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	10,07 \$	15,60 \$	15,55 \$	14,80 \$	17,87 \$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	5,67 %	10,19 %	10,06 %	16,11 %	11,46 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	109 070	135 762	138 613	107 676	134 750
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	8,04 \$	10,44 \$	17,75 \$	16,44 \$	15,94 \$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	7,83 %	9,75 %	9,96 %	7,73 %	9,68 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	282 590	483 419	575 198	806 764	524 093
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	10,69 \$	13,45 \$	14,51 \$	13,30 \$	16,10 \$
% du portefeuille – Total	4,62 %	7,90 %	9,40 %	13,19 %	8,57 %

(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 30 juin 2023, le Fonds a comptabilisé une durée moyenne pondérée des baux de 6,1 ans, contre 6,0 ans pour la période correspondante de 2022. En plus de s'assurer de revenus futurs pour le Fonds et de stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à assurer la pérennité des baux, lorsque c'est approprié.

Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont toujours le gouvernement du Québec et le gouvernement du Canada (secteur des immeubles de bureaux périphériques), ainsi que Walmart Canada inc. (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), et représentent respectivement 5,3 %, 4,8 % et 2,1 % des produits locatifs. Les produits locatifs du Fonds proviennent de multiples baux 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 30 juin 2023. Leur contribution représente 22,2 % des produits locatifs annuels pour la période cumulative de six mois et 21,8 % de la superficie locative.

Client	% des revenus	% de la superficie locative	Superficie louée (en pieds carrés)
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
The Lion Electric Company	1,8	2,0	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,8	1,0	61 034
Groupe BBA inc.	1,5	1,2	69 270
Strongco	1,3	1,0	61 576
WSP Canada inc.	1,2	0,8	48 478
Mouvement Desjardins	1,2	0,9	53 767
ICU Medical Canada Inc.	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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 et des périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	31 708	28 979	64 619	58 047
Charges d'exploitation	12 667	11 381	26 570	24 215
Résultat d'exploitation net (REN)	19 041	17 598	38 049	33 832
Charges financières nettes et produits financiers	6 636	(2 673)	14 727	5 828
Frais d'administration	1 559	1 693	3 674	3 515
Coûts de transaction	-	138	-	607
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	197	-	(810)
Bénéfice net et résultat global	10 846	18 243	19 648	24 692

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont accrus de 2,7 millions de dollars, ou 9,4 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation tient compte d'une hausse de 1,0 million de dollars liée aux acquisitions, déduction faite des dispositions, conclues depuis le deuxième trimestre de 2022, et d'une hausse de 1,5 million de dollars liée aux améliorations opérationnelles, laquelle s'explique essentiellement par l'augmentation des taux de renouvellement des baux, la stabilité du taux d'occupation physique et les loyers moyens plus élevés.

Pour la période cumulative de six mois, les produits locatifs ont augmenté de 6,6 millions de dollars, ou 11,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est essentiellement attribuable à l'incidence cumulative des acquisitions et des sorties d'immeubles susmentionnées.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres clos les 30 juin 2023 et 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	4 316	3 868	9 210	8 325
Énergie	1 262	1 031	3 165	2 841
Impôt foncier et assurances	7 089	6 482	14 195	13 049
Total des charges d'exploitation	12 667	11 381	26 570	24 215
% des produits locatifs	39,9 %	39,3 %	41,1 %	41,7 %

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 sur une période cumulative de six mois, car le Fonds augmente son investissement dans les immeubles industriels, qui sont pour la plupart assortis de baux à loyer hypernet.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres clos les 30 juin 2023 et 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(355)	(132)	(661)	(277)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	6 686	5 610	13 410	11 412
Intérêts sur les débetures convertibles	709	743	1 418	1 475
Intérêts sur les facilités de crédit	619	197	963	504
Autres charges d'intérêts	106	93	202	156
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	7 765	6 511	15 332	13 270
Distributions sur parts de catégorie B	42	26	64	52
Frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	-	-	284
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	7 807	6 537	15 396	13 606
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	278	284	514	572
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débetures convertibles	89	83	171	164
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	8 174	6 904	16 081	14 342
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(763)	(9 344)	(579)	(8 347)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(775)	(233)	(775)	(167)
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	6 636	(2 673)	14 727	5 828

Les produits financiers sont principalement constitués de produits d'intérêts sur les swaps de taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires.

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont augmenté de 1,3 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 d'immeubles de placement, déduction faite des dispositions d'immeubles, par l'augmentation du taux préférentiel, qui a influé sur les taux variables et les emprunts hypothécaires refinancés au cours des derniers trimestres, et par les intérêts versés sur la facilité de crédit renouvelable.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,28 % au 30 juin 2023, soit 66 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 30 juin 2022 qui était alors de 3,62 %. Cette hausse est essentiellement attribuable aux intérêts variables sur les emprunts hypothécaires, pour lesquels le taux contractuel moyen pondéré a augmenté de 337 points de base pour atteindre 6,98 % (3,61 % au 30 juin 2022). Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à des taux d'intérêt variables s'élevait à 36,9 millions de dollars. Le taux d'intérêt fixe moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires s'est accru de 23 points de base pour s'établir à 3,85 % (3,62 % au 30 juin 2022). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,30 % et 8,70 % au 30 juin 2023 (2,30 % à 6,80 % au 30 juin 2022).

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 30 juin 2023 s'élève à 3,6 ans (4,6 ans au 30 juin 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 30 juin 2023 et 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	1 597	1 528	3 315	3 181
Pertes de crédit attendues	(41)	138	159	157
Rémunération fondée sur des parts	3	27	200	177
Frais d'administration du Fonds	1 559	1 693	3 674	3 515

Les **dépenses administratives** ont augmenté de 0,1 million de dollars, ou 5 % 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 à 5,1 % des produits locatifs sur une période cumulative de six mois, en baisse de 0,4 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Les **pertes de crédit attendues** ont diminué de 0,2 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse des pertes de crédit est attribuable à des recouvrements et à la gestion des débiteurs favorables.

La **charge de rémunération fondée sur des parts** est demeurée stable par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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 des six premiers mois de 2023, le Fonds n'a 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 30 juin 2023 et 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Immeubles industriels	-	(197)	-	810
Immeubles de bureaux périphériques	-	-	-	-
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	-	-	-	-
Total de la variation de la juste valeur	-	(197)	-	810

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 30 juin 2023			
Taux de capitalisation	4,75 % - 7,50 %	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	5,98 %	6,73 %	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 30 juin 2023 se situait à 6,50 % (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 deux immeubles industriels, ce qui a fait croître le taux de capitalisation moyen pondéré de 2 point de base.

Le Fonds a estimé qu'au 30 juin 2023, si une hausse ou une diminution du taux de capitalisation de 0,25 % était appliquée pour l'ensemble du portefeuille, cette variation entraînerait une réduction de 45,4 millions de dollars ou une hausse de 49,0 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 30 juin 2023 et 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars sauf les données par part)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	10 846	18 243	19 648	24 692
Éléments non récurrents :				
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	138	-	891
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	197	-	(810)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(763)	(9 344)	(579)	(8 347)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(775)	(233)	(775)	(167)
Bénéfice net ajusté⁽¹⁾	9 308	9 001	18 294	16 259
Par part	10,8 ¢	10,6 ¢	21,2 ¢	19,9 ¢

(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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	10 846	18 243	19 648	24 692
Charges d'intérêts	8 120	6 643	15 993	13 547
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	278	284	514	572
Amortissement des immobilisations corporelles	23	26	46	56
Amortissement des incitatifs de location	750	818	1 478	1 553
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	197	-	(810)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(763)	(9 344)	(579)	(8 347)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(775)	(233)	(775)	(167)
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	(232)	(285)	(291)	(208)
Coûts de transaction à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	138	-	891
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(291)	(74)	(924)	(224)
BAIIA ajusté⁽¹⁾	17 956	16 413	35 110	31 555

(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 18,0 millions de dollars, comparativement à 16,4 millions de dollars pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 9,4 %, 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 1er janvier 2022 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 30 juin 2023. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis⁽²⁾⁽³⁾ et dont le Fonds a disposé⁽²⁾⁽³⁾ au cours des exercices 2022 et 2023.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022.

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre			Période cumulative de six mois		
	2023	2022	Δ %	2023	2022	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers	19 041	17 598	8,2 %	38 049	33 832	12,5 %
REN provient de :						
Acquisitions	(1 514)	(199)		(3 111)	(199)	
Dispositions	-	(167)		-	(436)	
Ajustement hors trésorerie se rapportant à une variation de l'estimation comptable	-	-		(1 429)	-	
REN portefeuille comparable⁽¹⁾	17 527	17 232	1,7 %	33 509	33 197	0,9 %
REN portefeuille comparable⁽¹⁾ provient de :						
Immeubles industriels	4 171	4 339	-3,9 %	8 705	8 669	0,4 %
Immeubles de bureaux périphériques	8 791	8 953	-1,8 %	16 217	17 023	-4,7 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 565	3 940	15,9 %	8 587	7 505	14,4 %
REN portefeuille comparable⁽¹⁾	17 527	17 232	1,7 %	33 509	33 197	0,9 %

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

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le résultat d'exploitation net (REN)⁽¹⁾ du portefeuille comparable a augmenté de 1,7 % en raison des efforts soutenus de location dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité et des mesures de contrôle des coûts mises en œuvre au cours des trimestres précédents.

Le REN du secteur des immeubles industriels a diminué de 3,9 % en raison du départ prévu d'un locataire à Edmonton, ce qui a eu une incidence de 0,2 million de dollars sur le REN du trimestre. À la clôture du mois de juin 2023, le Fonds avait loué l'espace vacant à un nouveau locataire à des taux locatifs plus élevés. Si l'on exclut ce départ, le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable du secteur des immeubles industriels aurait augmenté de 1 %.

Le REN du secteur des immeubles de bureaux périphériques a diminué de 1,8 % en raison de la réduction du taux d'occupation de 4,9 % dans la région de la ville de Québec. Le Fonds intensifie ses efforts et sa stratégie de location dans cette région.

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

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires résumés datés du 4 août 2023 du Fonds pour obtenir de plus amples renseignements sur les immeubles acquis.

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

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres clos le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022.

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	5 584	5 565	11 159	10 615
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	40	26	65	52
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	862	783	1 708	1 558
Distributions totales aux porteurs de parts	6 489	6 374	12 932	12 225
Pourcentage des distributions réinvesties ⁽¹⁾⁽²⁾	13,3 %	12,3 %	13,2 %	12,7 %
Données par part⁽²⁾				
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢	15,0 ¢	15,0 ¢

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

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

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

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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	10 846	18 243	19 648	24 692
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	197	-	(810)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(775)	(233)	(775)	(167)
Amortissement des incitatifs de location	750	818	1 478	1 553
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(763)	(9 344)	(579)	(8 347)
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	327	158	683	379
Distributions sur parts de catégorie B	42	26	64	52
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(232)	(285)	(291)	(208)
FPE⁽¹⁾	10 195	9 580	20 228	17 144
Élément non récurrent				
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	138	-	891
FPE récurrents⁽¹⁾	10 195	9 718	20 228	18 035
FPE par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,8 ¢	11,3 ¢	23,5 ¢	21,0 ¢
FPE récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,8 ¢	11,4 ¢	23,5 ¢	22,1 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	63,8 %	66,4 %	63,8 %	71,3 %
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	63,8 %	65,5 %	63,8 %	67,8 %

(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 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 11,8 ¢ par part, comparativement à 11,4 ¢ par part pour le trimestre correspondant l'exercice précédent, ce qui représente une hausse de 3,1 % par rapport au trimestre correspondant de 2022. Cette augmentation s'explique principalement par : i) la stabilité des taux d'occupation dans tous les secteurs d'activités; ii) la croissance du taux moyen des baux renouvelés de 6,2%; et iii) l'effet relatif des acquisitions conclues depuis le deuxième trimestre de l'exercice précédent.

Le ratio de distribution des FPE récurrents⁽¹⁾ pour le trimestre s'est établi à 63,8 %, comparativement à 65,5 % pour le trimestre correspondant de 2022.

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

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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	10 195	9 580	20 228	17 144
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(291)	(74)	(924)	(224)
Désactualisation des intérêts effectifs	278	284	514	572
Amortissement des autres immobilisations corporelles	23	26	46	56
Rémunération fondée sur des parts	237	312	493	385
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(634)	(580)	(1 292)	(1 161)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(750)	(750)
FPEA ⁽¹⁾	9 433	9 173	18 315	16 022
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	138	-	891
FPEA récurrents ⁽¹⁾	9 433	9 311	18 315	16 913
FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,9 ¢	10,8 ¢	21,3 ¢	19,7 ¢
FPEA récurrents par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,9 ¢	11,0 ¢	21,3 ¢	20,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	69,0 %	69,4 %	70,5 %	76,3 %
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	69,0 %	68,3 %	70,5 %	72,3 %

(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 10,9 ¢ par part, comparativement à 11,0 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 0,1 %.

Le ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾ s'est établi à 69,0 % pour le trimestre, comparativement à 68,3 % 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 30 juin et périodes de 12 mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	30 juin 2023 (6 mois)	30 juin 2022 (6 mois)	31 décembre 2022 (12 mois)	31 décembre 2021 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	1 292	1 161	2 390	2 007
Dépenses d'investissement non récupérables	2 015	840	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 30 juin et périodes de 12 mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	2023 (6 mois)	2022 (6 mois)	2022 (12 mois)	2021 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	32 977	26 920	66 240	56 538
Intérêts payés	(15 320)	(13 438)	(27 925)	(21 755)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	17 657	13 482	38 315	34 783
Distributions nettes aux porteurs de parts	11 091	10 370	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	6 566	3 112	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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	17 320	15 516	32 977	26 920
Charges salariales de location	327	158	683	379
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	(138)	-	(891)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	649	1 186	2 200	4 960
Produits financiers	355	132	661	277
Charges d'intérêts	(8 120)	(6 643)	(15 993)	(13 547)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(634)	(580)	(1 292)	(1 161)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)	(750)	(750)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(89)	(83)	(171)	(165)
FPEA ⁽¹⁾	9 433	9 173	18 315	16 022
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables ⁽²⁾	634	580	1 292	1 161
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375	750	750
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	291	74	924	224
Charges de rémunération fondée sur des parts	(237)	(312)	(493)	(385)
Désactualisation des intérêts effectifs	(278)	(284)	(514)	(572)
Amortissement des immobilisations corporelles	(23)	(26)	(46)	(56)
FPE ⁽¹⁾	10 195	9 580	20 228	17 144

(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.

Actifs

Immeubles de placement

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

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

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres clos le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	1 198 351	1 127 373	1 164 881	1 110 971
Ajouts :				
Comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation	-	-	3 133	-
Acquisitions	7 380	41 265	36 300	80 226
Dispositions	-	(1 798)	-	(27 789)
Dépenses d'investissement	1 956	669	2 677	1 428
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 813	679	2 598	2 930
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	-	(197)	-	810
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(464)	(744)	(553)	(1 329)
Solde à la fin de la période	1 209 036	1 167 247	1 209 036	1 167 247

(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 1 209 millions de dollars au 30 juin 2023, contre 1 165 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse de 44,2 millions de dollars découle essentiellement des acquisitions susmentionnées, pour lesquelles l'incidence nette a donné lieu à une augmentation de la valeur des immeubles de placement de 39,4 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). La hausse découle également des dépenses d'investissement de 2,7 millions de dollars et des commissions de location et incitatifs de location capitalisés de 2,6 millions de dollars.

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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Dépenses d'investissement récupérables	417	304	662	588
Dépenses d'investissement non récupérables	1 539	365	2 015	840
Dépenses d'investissement totales	1 956	669	2 677	1 428
Commissions de location et améliorations locatives	1 813	679	2 598	2 930
Total	3 769	1 348	5 275	4 358

Créances

Le tableau suivant présente le sommaire des créances pour les périodes closes le 30 juin 2023, le 31 décembre 2022 et le 30 juin 2022 :

(en milliers de dollars)	30 juin 2023	31 décembre 2022	30 juin 2022
	\$	\$	\$
Loyers à recevoir	3 823	3 431	3 431
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(745)	(1 011)	(1 011)
Loyers à recevoir, montant net	3 078	2 420	2 420
Recouvrements non facturés	1 430	1 142	1 142
Autres créances	186	1 254	1 254
Créances	4 694	4 816	4 816

Les créances ont diminué, passant de 4,8 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 4,7 millions de dollars au 30 juin 2023. La baisse des créances est attribuable aux recouvrements favorables, à la gestion des débiteurs et à l'incidence positive de la réduction de la correction de valeur pour pertes de crédit attendues.

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

Le tableau suivant présente le sommaire des charges payées d'avance, des dépôts et des immobilisations corporelles pour les périodes closes le 30 juin 2023, le 31 décembre 2022 et le 30 juin 2022 :

(en milliers de dollars)	30 juin 2023	31 décembre 2022	30 juin 2022
	\$	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 434	1 436	1 501
Amortissements cumulés	(1 160)	(1 114)	(1 048)
Immobilisations corporelles, montant net	274	322	453
Charges payées d'avance	6 573	1 234	5 633
Dépôts	699	1 929	895
Autres actifs	7 546	3 485	6 981

Les charges payées d'avance, les dépôts et les immobilisations corporelles ont augmenté, passant de 3,5 millions de dollars au 31 décembre 2022 à 7,5 millions de dollars au 30 juin 2023, ce qui s'explique par la hausse des charges payées d'avance au titre des impôts fonciers.

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 30 juin 2023, incluant les emprunts hypothécaires et les débiteures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Au 30 juin 2023 (en milliers de dollars)	Solde des débiteures convertibles ⁽¹⁾	Solde des emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2023	-	48 934	6,79
2024	24 000	110 797	4,59
2025	19 917	57 692	4,30
2026	-	120 742	3,41
2027	-	116 051	5,13
2028 et suivantes	-	194 132	3,93
Total	43 917	648 348	4,41

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 48,9 millions de dollars arrivant à échéance au cours des six prochains mois. À la date du présent rapport, le Fonds dispose de lettres d'engagement d'institutions financières pour le refinancement de 36,2 millions de dollars. Le montant restant de 12,7 millions de dollars se rapporte à un emprunt hypothécaire qui arrive à échéance à la fin du quatrième trimestre. Par le passé, le Fonds a toujours été en mesure de refinancer ses emprunts hypothécaires existants, et rien n'indique que cette situation changera.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 30 juin 2023, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,41 % (4,28 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débiteures convertibles), ce qui représente une augmentation de 60 points de base par rapport à l'exercice précédent. Au 30 juin 2022, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'établissait à 3,81 % (3,62 % pour les emprunts hypothécaires et 6,46 % pour les débiteures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Au 30 juin 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 648,3 millions de dollars, comparativement à 638,4 millions de dollars au 31 décembre 2022. La hausse nette de 9,9 millions de dollars comprend un montant de 16,8 millions de dollars imputable aux emprunts hypothécaires contractés relativement aux acquisitions susmentionnées et des capitaux additionnels de 2,8 millions de dollars liés au refinancement d'emprunts hypothécaires existants, ce qui a été contrebalancé par un montant de 9,7 millions de dollars lié aux remboursements mensuels de capital.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les périodes closes le 30 juin 2023 et le 30 juin 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre	Période cumulative de six mois
	\$	\$
Solde au début ⁽¹⁾	650 454	638 441
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	18 400	35 200
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions ⁽³⁾	(15 625)	(15 625)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁴⁾	(4 881)	(9 668)
Solde au 30 juin 2023 ⁽¹⁾	648 348	648 348

(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'immeubles de placement.

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

Au 30 juin 2023, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires était de 4,28 %, comparativement à 3,62 % 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 337 points de base pour s'établir à 6,98 % (3,61 % au 30 juin 2022). En comparaison, le taux d'intérêt fixe moyen pondéré a augmenté de 23 points de base pour s'établir à 3,85 % (3,62 % au 30 juin 2022).

Au 30 juin 2023, la majorité des emprunts hypothécaires du Fonds portent intérêt à taux fixes (montant de capital cumulatif de 560,3 millions de dollars) ou sont assortis de swaps de taux d'intérêt variable-fixe (montant de capital cumulatif de 51,1 millions de dollars). Toutefois, le Fonds a quatre emprunts hypothécaires assortis de taux variables (montant de capital cumulatif de 36,9 millions de dollars).

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 30 juin 2023 s'élève à 3,6 ans, contre 4,6 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 30 juin 2023 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2023 (6 mois)	9 458	48 776	58 234	9,0
2024	16 569	106 662	123 231	19,0
2025	14 249	52 853	67 102	10,4
2026	12 070	108 601	120 671	18,6
2027	8 152	100 504	108 656	16,8
2028 et suivantes	15 235	155 219	170 454	26,3
Total	75 733	572 615	648 348	100,0
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			348	
Frais de financement non amortis			(2 795)	
Solde au 30 juin 2023			645 901	

Au 30 juin 2023, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives contractuelles liées aux prêts hypothécaires auxquelles il est assujéti.

Débetures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débetures convertibles pour la période close le 30 juin 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 %	7 %	
Taux d'intérêt effectif	7 %	8 %	
Date d'émission	Octobre 2019	Septembre 2020	
Prix de conversion par part	5,42	3,64	
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre	30 avril et 31 octobre	
Date d'échéance	Octobre 2024	Octobre 2025	
Solde au 30 juin 2023	23 587	18 444	42 031

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

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

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

(4) Conversion de 10 083 \$ de la débeture de série H depuis l'émission. Conversion de 0 \$ 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 30 juin 2023 et 2022 et au 31 décembre 2022 :

(en milliers de dollars)	30 juin 2023	31 décembre 2022	30 juin 2022
	\$	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3 744)	(2 404)	(3 020)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	648 348	638 441	630 786
Débetures convertibles ⁽¹⁾	43 001	43 170	43 011
Facilités de crédit	34 301	9 897	24 174
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ⁽²⁾⁽³⁾	721 906	689 104	694 951
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ⁽²⁾⁽⁴⁾	1 226 664	1 178 049	1 182 128
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit) ⁽²⁾⁽⁵⁾	52,9 %	54,2 %	53,4 %
Ratio d'endettement – Débetures convertibles ⁽²⁾⁽⁶⁾	3,5 %	3,7 %	3,6 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ⁽²⁾⁽⁷⁾	2,8 %	0,8 %	2,0 %
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	58,9 %	58,5 %	58,8 %

(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 30 juin 2023, le ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾, excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit a totalisé 52,9 %, en baisse de 1,3 % de plus qu'au 31 décembre 2022. Au 30 juin 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 58,9 %, en hausse de 0,4 % depuis le 31 décembre 2022. Cette hausse s'explique par les acquisitions d'immeubles réalisées au cours des deux derniers trimestres 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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 956	16 413	35 110	31 555
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	7 765	6 511	15 332	13 270
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,31	2,52	2,29	2,38

(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 les six premiers mois de l'exercice, le ratio de couverture des intérêts s'est chiffré à 2,29, en baisse de 9 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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 956	16 413	35 110	31 555
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	7 765	6 511	15 332	13 270
Remboursements de capital	4 881	4 946	9 668	9 906
Obligations au titre du service de la dette	12 646	11 457	25 000	23 176
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,42	1,43	1,40	1,36

(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.

Au cours des six premiers mois de l'exercice, le ratio de couverture du service de la dette s'est établi à 1,40, soit une augmentation de 4 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Parts de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de catégorie B pour le trimestre clos le 30 juin 2023, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes le 30 juin 2023 (en nombre de parts)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	197 265	706	347 265	1 268
Émission de parts de catégorie B – Acquisitions	550 000	2 475	550 000	2 475
Échange contre des parts de fiducie	-	-	(150 000)	(562)
Ajustement de la juste valeur	-	(775)	-	(775)
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	747 265	2 406	747 265	2 406

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.

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

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

Le 1er mai 2023, 550 000 parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition d'un immeuble situé au 8810, 48th Avenue NW, à Edmonton.

Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres clos les 30 juin 2023 et 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en nombre de parts)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Parts en circulation en début de période	85 754 797	84 342 264	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	267 694	200 036	500 893	396 023
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	1 960	-	8 955	11 605
Émises – Régime de parts avec restrictions	18 677	-	45 276	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 débetures convertibles	-	189 556	99 725	508 508
Parts en circulation en fin de période	86 043 128	84 731 856	86 043 128	84 731 856
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	85 939 379	84 642 349	85 776 984	81 153 498
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	86 503 311	84 989 614	86 182 582	81 500 763

Au 30 juin 2023, aucune part n'avait été rachetée à des fins d'annulation dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en nombre de parts)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Parts différées en circulation en début de période	126 655	107 341	121 727	103 116
Rémunération des fiduciaires	2 470	2 404	4 940	4 452
Distributions versées sous forme de parts	2 458	1 972	4 916	4 149
Parts différées en circulation en fin de période	131 583	111 717	131 583	111 717

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 30 juin 2023 et le 30 juin 2022, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2023 et 2022 :

Périodes closes les 30 juin (en nombre de parts)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2023	2022	2023	2022
Parts avec restrictions en circulation en début de période	329 054	161 536	138 583	161 536
Attribuées	217 072	92 304	434 144	92 304
Réglées	(26 601)	(90 671)	(53 202)	(90 671)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	519 525	163 169	519 525	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 7 % et 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra une nouvelle part au participant.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

Impôts sur le revenu



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

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

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

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

Au 30 juin 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 :

Périodes closes les 30 juin	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.

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

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

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 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 30 juin 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 deuxième 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 648,3 millions de dollars au 30 juin 2023, comparativement à 630,8 millions de dollars au 30 juin 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 30 juin 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 2</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>	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Flux de trésorerie; Annexe 2
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>	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Annexe 2
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>	Ressources de capital – Ratio d'endettement
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 débentures 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>	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts
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 débentures 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>	Ressources de capital – Ratio de couverture du service de la dette

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 T-2	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1	2021 T-4	2021 T-3
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	10 846	8 802	1 769	11 693	18 243	6 449	23 219	8 678
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	(775)	-	160	(142)	(233)	66	21	(18)
Amortissement des incitatifs de location	750	728	787	773	818	735	858	780
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(763)	184	(1 971)	(3 898)	(9 344)	997	3 297	(2 598)
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	327	356	682	182	158	221	208	173
Distributions sur parts de catégorie B	42	22	26	26	26	26	30	22
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(232)	(59)	198	(172)	(285)	77	23	(19)
FPE⁽¹⁾	10 195	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564	8 085	7 018
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	-
FPE récurrents⁽¹⁾	10 195	10 033	10 059	9 785	9 718	8 317	8 194	7 018
FPE par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	11,8 ¢	11,7 ¢	11,0 ¢	11,4 ¢	11,3 ¢	9,7 ¢	10,9 ¢	9,5 ¢
FPE récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	11,8 ¢	11,7 ¢	11,8 ¢	11,5 ¢	11,4 ¢	10,7 ¢	11,0 ¢	9,5 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	63,8 %	64,1 %	67,9 %	65,9 %	66,4 %	77,2 %	68,9 %	79,0 %
Ratio de distribution des FPE récurrents ⁽¹⁾	63,8 %	64,1 %	63,6 %	65,2 %	65,5 %	70,2 %	68,0 %	79,0 %

(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.

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

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 T-2	2023 T-1	2022 T-4	2022 T-3	2022 T-2	2022 T-1	2021 T-4	2021 T-3
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE⁽¹⁾	10 195	10 033	9 432	9 692	9 580	7 564	8 085	7 018
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(291)	(633)	(1 077)	(521)	(74)	(150)	(758)	(88)
Désactualisation des intérêts effectifs	278	236	336	219	284	288	275	239
Amortissement des autres immobilisations corporelles	23	23	31	35	26	30	22	23
Rémunération fondée sur des parts	237	256	206	130	312	73	143	114
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(634)	(658)	(630)	(599)	(580)	(581)	(539)	(478)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA⁽¹⁾	9 433	8 882	7 923	8 581	9 173	6 849	6 853	6 453
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	-
FPEA récurrents⁽¹⁾	9 433	8 882	8 550	8 674	9 311	7 602	6 962	6 453
FPEA par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10,9 ¢	10,3 ¢	9,3 ¢	10,1 ¢	10,8 ¢	8,8 ¢	9,2 ¢	8,7 ¢
FPEA récurrents par part⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10,9 ¢	10,3 ¢	10,0 ¢	10,2 ¢	11,0 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,7 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	69,0 %	72,4 %	80,8 %	74,4 %	69,4 %	85,3 %	81,3 %	85,9 %
Ratio de distribution des FPEA récurrents ⁽¹⁾	69,0 %	72,4 %	74,9 %	73,6 %	68,3 %	76,8 %	80,0 %	85,9 %

(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 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).

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

