



Opportunités dans une *économie en évolution*: Rapport annuel 2024

Rapport de gestion



BTB

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 ajustés	<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 ajustés 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 ajustés 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>
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») Et Montant ajusté des FPEA	<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</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</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 Montant ajusté des FPEA (suite)	<p>recupérables 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 ajustés 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 ajustés sont des mesures utiles des résultats économiques récurrents et qu'elles sont pertinentes pour comprendre sa capacité à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions aux porteurs de parts.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Flux de trésorerie</p> <p>Annexe 2</p>
FPE et FPEA par part Et FPE ajustés et FPEA ajustés par part	<p>Les FPE et les FPEA par part ainsi que les FPE ajustés et les FPEA ajustés par part 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 sont calculés en divisant les FPE, les FPEA, les FPE ajustés et les FPEA ajustés par le nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation.</p> <p>Le Fonds est d'avis que ces mesures sont des mesures clés de la performance opérationnelle qui permettent aux investisseurs de comparer ses performances passées en ce qui concerne un certain placement par part dans le Fonds.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p>
Ratio de distribution des FPE et des FPEA Et Ratio de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés	<p>Les ratios de distribution des FPE et des FPEA et les ratios de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés 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 ajustés et FPEA ajustés par part à chaque période.</p> <p>Le Fonds juge ces mesures utiles pour évaluer sa capacité de versement de distributions.</p>	<p>Fonds provenant de l'exploitation (FPE);</p> <p>Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);</p> <p>Annexe 2</p>
Ratio d'endettement total	<p>Le ratio d'endettement total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total de la dette à long terme dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie.</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses dettes et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.</p>	<p>Ressources de capital – Ratio d'endettement</p>
Ratio d'endettement hypothécaire total	<p>Le ratio d'endettement hypothécaire total est une mesure financière non conforme aux IFRS du levier financier du Fonds, qui est calculée en prenant le total des emprunts hypothécaires dont on soustrait la trésorerie, divisé par la valeur brute totale des actifs du Fonds déduction faite de la trésorerie. Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses emprunts hypothécaires et de sa capacité à procéder à de futures acquisitions.</p>	<p>Ressources de capital – Ratio d'endettement hypothécaire</p>
Ratio de couverture des intérêts	<p>Le ratio de couverture des intérêts est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées aux charges d'intérêts pour une période donnée.</p>	<p>Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts</p>
Ratio de couverture du service de la dette	<p>Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les exigences du service de la dette, qui se compose des remboursements de capital et des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées au service de la dette pour une période donnée.</p>	<p>Ressources de capital – Ratio de couverture du service de la dette</p>

Rapport de *gestion*

Exercice clos le 31 décembre 2024



3190, rue F.-X. Tessier, Vaudreuil-Dorion, QC



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 quatrième trimestre clos le 31 décembre 2024
39	Renseignements financiers choisis
40	Information annuelle choisie
41	Information trimestrielle choisie
42	Information sectorielle
43	Indicateurs de performance opérationnelle
44	Portefeuille immobilier
45	Opérations immobilières
48	Résultats d'exploitation
54	Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ajusté (BAIIA)
55	Résultats d'exploitation – portefeuille comparable
56	Distributions
57	Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
58	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
59	Flux de trésorerie
60	Actifs
63	Ressources de capital
70	Impôts sur le revenu
70	Méthodes et estimations comptables
71	Risques et incertitudes
71	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
72	Annexe 1 – Définitions
74	Annexe 2 – 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 l'exercice clos le 31 décembre 2024 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 24 février 2025 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Il fait état de toute information importante disponible jusqu'à la date de ce rapport. Les états financiers consolidés annuels du Fonds ont été dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »). À moins d'avis contraire, les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedarplus.ca 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 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, énumérés et définis dans le tableau des mesures financières non conformes aux IFRS en page 2 de ce rapport, y compris les informations par part, le cas échéant, constituent des mesures de rendement non reconnues par les IFRS et leur définition n'est pas normalisée ou conforme aux IFRS. Des explications sur la façon dont ces mesures financières non conformes aux IFRS fournissent de l'information utile aux investisseurs et sur les autres fins auxquelles le Fonds utilise ces mesures financières non conformes aux IFRS sont également présentées dans le tableau en page 2. Les IFRS désignent les normes internationales d'information financière définies et publiées par l'IASB, en vigueur en date du présent rapport de gestion.

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

Présentation du Fonds

Le Fonds est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). Le Fonds a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006 et détenait en date du 31 décembre 2024, 75 immeubles industriels, immeubles de bureaux situés en banlieue 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 H de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN » et « BTB.DB.H » respectivement.

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

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

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de \$)
Au 31 décembre 2024	75	6 125 735	1 233 282

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

Objectifs et stratégies d'affaires

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

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

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

La direction du Fonds effectue de temps à autre des examens stratégiques de son portefeuille dans le but de déterminer s'il est financièrement pertinent de conserver ou de se défaire de certains de ses immeubles de placement. Ainsi, le Fonds pourrait vendre certaines propriétés qui ne correspondent plus aux critères d'investissement du Fonds.

Dans de tels cas, le Fonds prévoit utiliser le produit de disposition de ces ventes de propriétés pour soit réduire l'endettement, soit redéployer ce capital pour conclure des acquisitions de propriétés.

Faits saillants du quatrième trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024

Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 32,7 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 2,3 % par rapport au trimestre correspondant de 2023. Pour l'exercice 2024, les produits locatifs ont totalisé 130,0 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,7 % comparativement à la période correspondante de 2023. Au cours du premier trimestre de 2023, le Fonds a comptabilisé une augmentation unique des produits locatifs de 1,4 million de dollars en raison de produits non comptabilisés se rapportant à des trimestres antérieurs et liés à un bail spécifique (l'« ajustement unique »). Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, les produits locatifs auraient augmenté de 2,9 % pour l'exercice 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net a totalisé 19,1 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une baisse de 0,9 % par rapport au trimestre correspondant de 2023. La diminution pour le trimestre est attribuable à la faillite de deux locataires : 1) Énergie Cardio, à Québec (0,2 million de dollars), dont l'espace locatif a rapidement été loué au groupe qui a acheté les actifs du locataire en faillite, et 2) Nuera Air, un locataire qui occupait une superficie de 132 665 pieds carrés dans un immeuble industriel situé à Laval (0,5 million de dollars), facteurs en partie contrebalancés par les améliorations opérationnelles, l'augmentation des taux de renouvellement des baux et les hausses des marges de location des baux en vigueur (0,5 million de dollars). Pour l'exercice 2024, le REN a totalisé 75,1 millions de dollars, ce qui représente une baisse de 0,4 % comparativement à 2023. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, le REN aurait augmenté de 1,4 % pour l'exercice 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 18,8 millions de dollars pour le trimestre, contre 1,7 million de dollars pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une hausse de 17,1 millions de dollars. Le résultat du trimestre est touché par une augmentation nette hors trésorerie de 14,5 millions de dollars de la juste valeur des immeubles de placement et par un profit hors trésorerie de 3,2 millions de dollars lié à la juste valeur des instruments financiers dérivés. Pour l'exercice 2024, le bénéfice net et le résultat global se sont établis à 38,7 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 2,1 millions de dollars. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, l'augmentation pour l'exercice par rapport à la période correspondante de 2023 se serait établie à 3,5 millions de dollars.

REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾ : Pour le trimestre considéré, le REN du portefeuille comparable a diminué de 2,8 % par rapport à la période correspondante de 2023. Cette diminution est attribuable aux deux faillites mentionnées précédemment. Pour l'exercice 2024, le REN du portefeuille comparable a augmenté de 2,6 % par rapport à 2023. Cette augmentation pour l'exercice 2024 est attribuable à la hausse de 8,3 % du taux des renouvellements des baux dans les trois secteurs du portefeuille. Pour l'exercice, le Fonds a enregistré une hausse des taux de renouvellement des loyers de 10,3 % pour le secteur des immeubles industriels, de 5,5 % pour le secteur des immeubles de bureaux en banlieue et de 12,9 % pour le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

FPE ajustés par part ⁽¹⁾ : Le montant ajusté des FPE est établi à 10,9 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 11,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une baisse de 0,2 ¢ par part. Cette diminution s'explique par la hausse du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,7 million de parts, en raison de la participation des porteurs de parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions. Pour l'exercice 2024, le montant ajusté des FPE s'est établi à 42,2 ¢ par part, contre 45,1 ¢ par part pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une baisse de 2,9 ¢ par part. La baisse des FPE ajustés par part pour l'exercice s'explique par une diminution de 0,3 million de dollars du REN et par une augmentation de 1,5 million de dollars des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, les FPE ajustés par part pour l'exercice 2024 auraient diminué de 1,3 ¢ par part par rapport à ceux de la période correspondante de 2023.

Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾ : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 68,8 % pour le trimestre, comparativement à 67,2 % pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une hausse de 1,6 %. Pour l'exercice 2024, le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 71,1 %, contre 66,5 % pour la période correspondante de 2023, soit une hausse de 4,6 %. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, le ratio de distribution du montant ajusté des FPE pour l'exercice 2024 aurait augmenté de 2,1 % par rapport à la période correspondante de 2023.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾: Le montant ajusté des FPEA s'est établi à 10,1 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,3 ¢ par part pour la période correspondante de 2023, soit une baisse de 0,2 ¢ par part, ce qui est conforme avec le repli du montant ajusté des FPE dont il a été question précédemment. Pour l'exercice 2024, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 38,1 ¢ par part, contre 40,5 ¢ par part pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une baisse de 2,4 ¢ par part comparativement à la période correspondante de 2023. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, le montant ajusté des FPEA par part aurait diminué de 0,8 ¢ par part. L'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,7 million de parts a également eu une incidence négative sur le montant ajusté des FPEA par part, en raison de la participation des porteurs de parts au régime de réinvestissement des distributions.

Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾: Le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 74,5 % pour le trimestre, comparativement à 72,6 % pour la période correspondante de 2023, ce qui représente une hausse de 1,9 %. Pour l'exercice 2024, le ratio de distribution du montant ajusté des FPE s'est établi à 78,7 %, contre 74,1 % pour la période correspondante de 2023, soit une hausse de 4,6 %. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA pour l'exercice 2024 aurait augmenté de 1,5 % par rapport à la période correspondante de 2023.

Activités de location : Au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux totalisant 160 717 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 68 726 pieds carrés. Pour l'exercice, le Fonds a renouvelé des baux totalisant 727 772 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 231 451 pieds carrés, ce qui comprend le bail de Winners/Home Sense à Lévis, au Québec. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre à l'étude et de l'exercice s'est établie respectivement à 18,7 % et à 8,3 %. Le taux d'occupation s'est établi à 92,7 %, ce qui représente une augmentation de 40 points de base par rapport au trimestre précédent et une baisse de 150 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2023. La diminution du taux d'occupation est principalement attribuable à la faillite de Nuera Air. Le Fonds a retenu les services d'une maison de courtage commerciale nationale spécialisée dans le secteur des immeubles industriels pour louer cet immeuble.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 2,5 millions de dollars en trésorerie et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit était de 15,2 millions de dollars ⁽²⁾.

Dettes : BTB a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 57,9 %, ce qui représente une diminution de 70 points de base comparativement au 31 décembre 2023. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾ de 52,8 %, en hausse de 60 points de base par rapport au 31 décembre 2023.

Débetures : Au cours du trimestre, le Fonds a entièrement remboursé à l'échéance les débetures convertibles subordonnées de série G non garanties à leur valeur nominale de 24,0 millions de dollars, majorée des intérêts courus de 0,7 million de dollars, à l'aide du produit de refinancements hypothécaires.

Événements postérieurs à la date de clôture

- Le 23 janvier 2025, le Fonds a émis des débetures convertibles subordonnées de série I à 7,25 %, non garanties, d'une valeur de 40,25 millions de dollars, dont les intérêts sont payables semestriellement et viennent à échéance le 28 février 2030. Les débetures de série I sont convertibles à la demande du porteur en tout temps avant le 28 février 2030, au prix de conversion de 4,10 \$ l'unité.
- Le 24 février 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débetures convertibles de série H à leur échéance à leur valeur nominale de 19 917 \$.
- Le 24 février 2025, le Fonds a pris l'initiative de renforcer sa structure de capital et sa stratégie d'optimisation de valeur pour les porteurs de parts en suspendant le régime de réinvestissement des dividendes (« DRIP »). Cette suspension vise à éliminer la dilution défavorable des porteurs de parts, et cette décision est conforme à l'objectif du Fonds de maximiser le rendement total pour ses porteurs de parts. Jusqu'à nouvel ordre, les porteurs de parts inscrits au régime de réinvestissement des dividendes recevront automatiquement des paiements de distribution sous forme d'espèces. La Société de fiducie Computershare du Canada, à titre d'administrateur du régime de réinvestissement des dividendes, transmettra un avis et les documents connexes à tous les participants actuels au programme de réinvestissement des dividendes dans les prochains jours.

Sommaire des éléments importants au 31 décembre 2024

- Nombre total d'immeubles : 75
- Superficie locative totale : 6,1 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1,3 milliard de dollars
- Capitalisation boursière : 296 millions de dollars (cours des parts de 3,36 \$ au 31 décembre 2024)

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

Renseignements financiers choisis

Le tableau qui suit présente les faits saillants et des renseignements financiers choisis des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	Référence (page)	Trimestre		Exercice	
		2024	2023	2024	2023
		\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	49	32 671	31 922	130 030	127 826
Résultat d'exploitation net (REN)	48	19 082	19 255	75 051	75 379
Bénéfice net et résultat global	48	18 847	1 734	38 742	36 598
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	53	7 938	8 605	30 708	34 937
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	54	17 556	18 065	70 162	69 719
REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾	55	18 351	18 882	69 709	67 926
Distributions	56	6 648	6 547	26 463	26 003
FPE ajustés ⁽¹⁾	57	9 656	9 688	37 157	38 946
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	58	8 923	8 966	33 554	34 956
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	59	18 482	21 560	66 004	70 852
Total de l'actif	40			1 256 003	1 227 648
Immeubles de placement	60			1 233 282	1 207 522
Emprunts hypothécaires	64			662 913	638 080
Débitures convertibles	65			19 346	42 460
Facilités de crédit	66			44 298	36 359
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾	66			52,8%	52,2%
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	66			57,9%	58,6%
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	50			4,35%	4,37%
Capitalisation boursière				295 761	254 048
Information financière par part					
Parts en circulation (en milliers)	68			88 024	86 706
Parts de catégorie B en circulation (en milliers)	67			697	697
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	68	87 896	86 591	87 308	85 858
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (en milliers)	68	88 593	87 288	88 005	86 289
Bénéfice net et résultat global	48	21,3 ¢	2,0 ¢	44,0 ¢	42,4 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	53	9,0 ¢	9,9 ¢	34,9 ¢	40,5 ¢
Distributions	56	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	57	10,9 ¢	11,1 ¢	42,2 ¢	45,1 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	57	68,8%	67,2%	71,1%	66,5%
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	58	10,1 ¢	10,3 ¢	38,1 ¢	40,5 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	58	74,5%	72,6%	78,7%	74,1%
Cours des parts				3,36	2,93
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	35			75	77
Superficie locative (milliers pi ²)	35			6 126	6 121
Taux d'occupation commis	44			92,7%	94,2%
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	46	18,7%	14,3%	8,3%	9,2%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Information annuelle choisie

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

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)	2024	2023	2022
	\$	\$	\$
Information financière			
Produits locatifs	130 030	127 826	119 495
Résultat d'exploitation net (REN)	75 051	75 379	70 430
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	10 264	2 001	(8 201)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	38 742	36 598	38 154
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	66 004	70 852	66 240
FPE ajustés ⁽¹⁾	37 157	38 946	37 879
FPEA ajustés ⁽¹⁾	33 554	34 956	34 137
Distributions	26 463	26 003	25 032
Total de l'actif	1 256 003	1 227 648	1 179 340
Dette à long terme	682 259	680 540	678 053
Information financière par part			
Bénéfice net et résultat global	44,0¢	42,4¢	45,7¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	42,2¢	45,1¢	45,4¢
FPEA ajustés ⁽¹⁾	38,1¢	40,5¢	40,9¢
Distributions	30,0¢	30,0¢	30,0¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

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)	2024	2024	2024	2024	2023	2023	2023	2023
	T-4	T-3	T-2	T-1	T-4	T-3	T-2	T-1
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 671	32 505	32 218	32 636	31 922	31 285	31 708	32 911
Résultat d'exploitation net (REN)	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255	18 075	19 041	19 008
Bénéfice net et résultat global	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216	10 846	8 802
Bénéfice net et résultat global par part	21,3¢	6,2¢	8,3¢	8,2¢	2,0¢	17,5¢	12,5¢	10,2¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	18 482	16 418	18 759	12 345	21 560	16 317	17 320	15 657
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688	9 030	10 195	10 033
FPE ajustés par part ⁽¹⁾	10,9¢	10,7¢	10,4¢	10,2¢	11,1¢	10,4¢	11,8¢	11,7¢
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 923	8 581	8 230	7 819	8 966	7 675	9 433	8 882
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾	10,1¢	9,7¢	9,4¢	8,9¢	10,3¢	8,8¢	10,9¢	10,3¢
Distributions ⁽²⁾	6 648	6 627	6 605	6 581	6 547	6 524	6 489	6 443
Distributions par part ⁽²⁾	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢	7,5¢

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

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

Information sectorielle

Les activités du Fonds sont générées par les trois secteurs immobiliers situés dans les provinces du Québec, de l'Ontario, de l'Alberta et de la Saskatchewan. Les tableaux suivants présentent un résumé des contributions aux immeubles de placement, aux produits et au résultat d'exploitation net (REN) de chacun des secteurs d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de commerces de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
Trimestre clos le 31 décembre 2024							
Immeubles de placement	452 559	36,7	512 829	41,6	267 894	21,7	1 233 282
Produits locatifs	8 318	25,5	16 636	50,9	7 717	23,6	32 671
Résultat d'exploitation net (REN)	5 822	30,5	8 809	46,2	4 451	23,3	19 082
Trimestre clos le 31 décembre 2023							
Immeubles de placement	440 120	36,4	518 345	43,0	249 057	20,6	1 207 522
Produits locatifs	8 470	26,5	16 226	50,9	7 226	22,6	31 922
Résultat d'exploitation net (REN)	6 130	31,8	8 739	45,4	4 386	22,8	19 255
Exercices clos les 31 décembre							
(en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de commerces de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	
Exercice clos le 31 décembre 2024							
Produits locatifs	33 368	25,7	66 026	50,8	30 636	23,6	130 030
Résultat d'exploitation net (REN)	23 981	32,0	33 203	44,2	17 867	23,8	75 051
Exercice clos le 31 décembre 2023							
Produits locatifs	32 682	25,6	65 943	51,7	29 201	22,8	127 826
Résultat d'exploitation net (REN)	23 837	31,6	34 209	45,4	17 333	23,0	75 379

Performance du secteur des immeubles industriels

La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels a légèrement augmenté, passant de 36,4 % pour la période correspondante de l'exercice précédent à 36,7 %, en raison d'une hausse nette de 8,6 millions de dollars découlant des ajustements de la juste valeur et d'entrées au titre des dépenses d'investissement, des commissions de location et incitatifs de location capitalisés de 3,8 millions de dollars. La quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net a diminué respectivement de 1,0 % et de 1,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison de la faillite de Nuera Air. La faillite a également touché le taux d'occupation du secteur, qui a reculé de 640 points de base par rapport à la période correspondante de 2023 pour s'établir à 93,5 %.

Performance du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue

La juste valeur proportionnelle des immeubles de bureaux situés en banlieue a diminué par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 43,0 % à 41,6 %. Cette variation est attribuable à la cession de deux immeubles dont le produit brut totalise 6,2 millions de dollars, et à une diminution nette de 5,4 millions de dollars de l'ajustement de la juste valeur négatif, ce qui a été contré par une hausse de 6,1 millions de dollars attribuable aux dépenses d'investissement et aux commissions de location et incitatifs de location capitalisés. Pour le trimestre, la proportion des produits locatifs générés par le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue est demeurée stable à 50,9 %. 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 353 539 pieds carrés dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue au cours de l'exercice, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,5 %). Le taux d'occupation de ce secteur a ainsi augmenté de 80 points de base pour atteindre 88,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2023.

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 ce secteur, le taux d'occupation s'établissait à 99,0 % à la fin de l'exercice. Pour l'exercice, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 181 665 pieds carrés dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, la hausse moyenne des baux s'établissant à 12,9 %. Pour le trimestre, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net (REN) a augmenté respectivement de 1,0 % et de 0,5 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

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 des baux renouvelés : 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 ses revenus locatifs pour une période donnée.

Portefeuille immobilier

À la clôture du quatrième trimestre de 2024, BTB était propriétaire de 75 immeubles, représentant une juste valeur totale d'environ 1,2 milliard de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,1 millions de pieds carrés. Les propriétés détenues par le Fonds sont toutes décrites dans la notice annuelle du Fonds (voir www.sedarplus.com).

Sommaire des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2024

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Immeubles industriels	32	2 085 319	93,5	93,5	34,0
Immeubles de bureaux situés en banlieue	32	2 609 571	88,5	86,8	42,6
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 430 845	99,0	94,7	23,4
Total du portefeuille	75	6 125 735	92,7	90,9	100,0

Secteur géographique	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Montréal	38	3 261 893	92,2	90,8	53,2
Ville de Québec	10	1 276 939	87,9	82,9	20,8
Trois-Rivières	2	149 077	75,2	75,2	2,5
Ottawa	11	809 115	99,7	99,7	13,2
Edmonton	10	405 239	100,0	100,0	6,6
Saskatoon	4	223 472	100,0	100,0	3,7
Total du portefeuille	75	6 125 735	92,7	90,9	100,0

Cessions d'immeubles de placement

Le 29 février 2024, le Fonds a cédé deux immeubles de bureaux situés aux 32 et au 50, rue Saint-Charles Ouest, à Longueuil (Québec), pour un produit total de 6,2 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Acquisitions d'immeubles de placement

Le Fonds n'a acquis aucun immeuble au cours de l'exercice 2024.

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023, ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 655 758	5 729 119	5 762 652	5 455 798
Actifs (vendus) achetés	-	-	(24 963)	260 111
Nouveaux baux signés	68 726	78 340	185 581	296 240
Départs	(48 469)	(45 839)	(293 126)	(250 529)
Autres ⁽²⁾	-	1 032	45 871	1 032
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 676 015	5 762 652	5 676 015	5 762 652
Superficie locative vacante en fin de période ⁽³⁾	449 720	358 034	449 720	358 034
Total de la superficie locative occupée en fin de période	6 125 735	6 120 686	6 125 735	6 120 686

(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 et de nouveaux baux liés à un projet de développement.

(3) La superficie locative vacante et la superficie locative totale ont fait l'objet d'un ajustement de 7 200 pieds carrés se rapportant à un immeuble existant du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité situé à Dollard-des-Ormeaux, au Québec.

Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le taux d'occupation du Fonds a diminué de 150 points de base, passant de 94,2 % à 92,7 %, en raison surtout de la faillite annoncée précédemment de Nuera Air, un locataire qui occupait une superficie de 132 665 pieds carrés dans un immeuble industriel situé à Laval, au Québec.

La construction d'un immeuble de commerce de détail de première nécessité situé à Lévis, au Québec, loué à long terme à Winners/Home Sense, a permis au Fonds d'accroître sa superficie locative totale de 45 870 pieds carrés au cours du trimestre.

Activités de location

Le tableau suivant présente le sommaire des renouvellements de baux au cours des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023, ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en pieds carrés)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
Baux venus à échéance	144 540	172 266	539 363	616 746
Baux renouvelés à échéance	96 071	126 427	393 416	384 558
Taux des baux renouvelés	66,5%	73,4%	72,9%	62,4%

En plus du sommaire ci-dessus, des baux d'environ 16 604 pieds carrés qui sont venus à échéance au cours du trimestre ont fait l'objet de négociations en vue de leur renouvellement anticipé ou sont en attente d'une signature.

Les renouvellements de baux les plus importants conclus au cours du trimestre concernaient un bail représentant 20 178 pieds carrés avec E2IP Technologies (un locataire industriel) dans l'arrondissement de Saint-Laurent, à Montréal, au Québec, et un bail représentant 20 774 pieds carrés avec le gouvernement du Québec (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) à Saint-Jean-sur-Richelieu, au Québec.

De plus, le Fonds a également renouvelé des baux avec des locataires existants dont les baux viennent à échéance en 2025 ou par la suite et qui visent une superficie totale de 64 646 pieds carrés pour le trimestre et une superficie totalisant 334 356 pieds carrés pour l'exercice. Les renouvellements de baux par anticipation les plus importants au cours du trimestre ont été conclus avec la Ville de Laval (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Laval, au Québec, pour une superficie de 25 828 pieds carrés, et avec Giatec Scientific Inc. (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Ottawa, en Ontario, pour une superficie de 15 598 pieds carrés.

Au total, les renouvellements de baux du Fonds se sont établis à 160 717 pieds carrés pour le trimestre et à 727 772 pieds carrés pour l'exercice.

Taux moyen des baux renouvelés

Secteur d'activité	Trimestre		Exercice	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles industriels	31 888	43,6 %	192 568	10,3 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	111 697	9,5 %	353 539	5,5 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	17 132	51,0 %	181 665	12,9 %
Total	160 717	18,7 %	727 772	8,3 %

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 68 726 pieds carrés à de nouveaux locataires, dont un bail à long terme visant une superficie de 16 786 pieds carrés (comptabilisé dans « entente ferme » dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) avec Belden, dans l'arrondissement de Saint-Laurent, à Montréal, au Québec, et un bail à long terme visant une superficie de 12 000 pieds carrés (« entente ferme » dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) avec l'Équipeur (filiale de Canadian Tire), à Lévis, au Québec. La superficie restante de 39 940 pieds carrés est occupée par une combinaison de nouveaux locataires « déjà en place » et de locataires ayant des ententes de location ferme, de sorte qu'à la fin du trimestre, une superficie de 449 720 pieds carrés était disponible pour la location.

Pour l'exercice 2024, des baux visant une superficie totalisant 150 017 pieds carrés, soit 80,8 % des nouveaux baux, ont été conclus dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue; des baux visant une superficie de 2 000 pieds carrés, soit 1,1 % des nouveaux baux, ont été conclus dans le secteur des immeubles industriels et des baux visant une superficie de 33 564 pieds carrés, soit 18,1 % des nouveaux baux, ont été conclus dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité. En outre, comme il a été mentionné au troisième trimestre de 2024, le Fonds a conclu un bail avec Winners/Home Sense pour un nouveau magasin situé à Lévis, au Québec, qui visait une superficie de 45 870 pieds carrés. Par conséquent, l'ensemble des activités liées aux nouveaux baux pour l'exercice a totalisé 231 451 pieds carrés.

Taux d'occupation

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

	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	93,5	93,5	100,0	100,0	99,9
Immeubles de bureaux situés en banlieue	88,5	88,3	88,8	88,6	87,7
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	99,0	97,9	97,4	97,3	97,8
Total du portefeuille	92,7	92,3	94,6	94,5	94,2

	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	92,2	92,6	96,7	96,6	96,2
Ville de Québec	87,9	85,2	85,6	85,7	85,2
Trois-Rivières	75,2	75,4	75,5	73,2	74,6
Ottawa	99,7	99,4	98,8	99,1	98,8
Edmonton	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	92,7	92,3	94,6	94,5	94,2

Échéances des baux

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

	2025	2026	2027	2028	2029
Immeubles industriels					
Superficie locative (pieds carrés)	170 586	298 878	94 051	221 941	86 014
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	10,48 \$	13,00 \$	12,21 \$	16,25 \$	16,24 \$
% du portefeuille – Immeubles industriels	8,18 %	14,33 %	4,51 %	10,64 %	4,12 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue					
Superficie locative (pieds carrés)	293 077	419 304	348 628	222 100	266 502
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	20,70 \$	14,85 \$	17,05 \$	15,79 \$	16,44 \$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	11,23 %	16,07 %	13,36 %	8,51 %	10,21 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	178 227	111 729	116 370	49 905	255 182
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	15,55 \$	13,61 \$	16,81 \$	19,67 \$	13,23 \$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	12,46 %	7,81 %	8,13 %	3,49 %	17,83 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	641 890	829 911	559 049	493 946	607 698
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	16,55 \$	14,02 \$	16,18 \$	16,39 \$	15,06 \$
% du portefeuille – Total	10,48 %	13,55 %	9,13 %	8,06 %	9,92 %

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

Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2024, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,6 ans, contre 5,9 ans pour la période correspondante de 2023. De plus, pour assurer des revenus futurs pour le Fonds et stabiliser sa base de locataires, la stratégie de renouvellement de baux du Fonds vise aussi à renouveler les baux avant leur échéance afin d'accroître la durée restante des baux.

Dix principaux locataires

Les trois principaux locataires du Fonds sont le gouvernement du Québec et le gouvernement du Canada (les deux, secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) et Nors (secteur des immeubles industriels), et représentent respectivement 5,9 %, 5,3 % et 2,0 % des produits locatifs.

Une proportion de 46,3 % des revenus totaux du Fonds provient de baux signés avec les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux et des sociétés cotées en bourse.

Le tableau ci-dessous présente la contribution des dix plus importants locataires aux revenus totaux en pourcentage des revenus pour l'exercice 2024. Leur contribution représente 24,2 % des produits locatifs et 22,9 % de la superficie locative totale du Fonds.

Client	% des produits locatifs	% de la superficie	Superficie locative (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	5,9	4,9	299 578
Gouvernement du Canada	5,3	4,1	251 850
Nors (anciennement Strongco)	2,0	1,9	118 585
Walmart Canada Inc.	2,0	4,3	264 550
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,8	1,0	61 034
The Lion Electric Company	1,7	2,9	176 819
Groupe BBA Inc.	1,6	1,1	69 270
Mouvement Desjardins	1,4	1,0	61 576
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	0,9	53 767
WSP Canada Inc.	1,2	0,8	48 478
	24,2	22,9	1 405 507

Résultats d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023, ainsi que des exercices 2024 et 2023. Il doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 671	31 922	130 030	127 826
Charges d'exploitation	13 589	12 667	54 979	52 447
Résultat d'exploitation net (REN)	19 082	19 255	75 051	75 379
Charges financières nettes et produits financiers	7 678	10 894	36 671	33 203
Frais d'administration	2 531	2 110	9 433	7 496
Coûts de transaction	-	37	468	83
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(9 974)	4 480	(10 263)	(2 001)
Bénéfice net et résultat global	18 847	1 734	38 742	36 598

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs ont progressé de 0,7 million de dollars, ou 2,3 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2024, les produits locatifs ont augmenté de 2,2 millions de dollars, ou 1,7 %. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique de 1,4 million de dollars, les produits locatifs pour l'exercice 2024 auraient augmenté de 2,9 %, ou 3,6 millions de dollars par rapport à l'exercice 2023 en raison de l'augmentation des taux de renouvellement des baux et des taux de location moyens plus élevés.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	4 892	4 252	19 591	18 025
Énergie	1 307	1 146	5 956	5 868
Impôt foncier et assurances	7 390	7 269	29 432	28 554
Total des charges d'exploitation	13 589	12 667	54 979	52 447
% des produits locatifs	41,6 %	39,7 %	42,3 %	41,0 %

Les charges d'exploitation ont augmenté, en raison d'une hausse globale des charges d'entretien et d'une augmentation des taxes municipales attribuable à l'accroissement de la valeur des immeubles. Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, ont augmenté respectivement de 1,9 % et de 1,3 % pour le trimestre et pour l'exercice comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, la hausse aurait diminué pour s'établir à 0,8 %.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(584)	(611)	(2 329)	(1 833)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 335	7 149	28 880	27 426
Intérêts sur les débetures convertibles	468	708	2 594	2 835
Intérêts sur les facilités de crédit	704	730	3 203	2 478
Autres charges d'intérêts	135	110	499	418
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	8 058	8 086	32 847	31 324
Distributions sur parts de catégorie B	52	52	209	172
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	8 110	8 138	33 056	31 496
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	402	310	1 462	1 095
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	100	92	391	355
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	8 612	8 540	34 909	32 946
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(760)	2 396	1 462	1 233
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(174)	(42)	300	(976)
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	7 678	10 894	36 671	33 203

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

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, se sont établies à 8,1 millions de dollars pour le trimestre. Pour l'exercice 2024, les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont augmenté de 1,5 million de dollars comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation s'explique par i) une hausse de 0,7 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les facilités de crédit renouvelables attribuable à une utilisation accrue et ii) une augmentation de 1,5 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les emprunts hypothécaires en raison de la hausse des taux d'intérêt hypothécaires moyens pondérés. Ces augmentations ont été en partie contrebalancées par iii) une diminution de 0,2 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les débetures convertibles du fait du rachat des débetures de série G le 31 octobre 2024 et iv) une augmentation de 0,5 million de dollars des produits financiers attribuable au reclassement du contrat de location-financement mentionné précédemment.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,35 % au 31 décembre 2024, soit 18 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 31 décembre 2023, qui était alors de 4,17 %. La hausse est essentiellement attribuable au refinancement, à un taux plus élevé, des emprunts hypothécaires à taux fixes et des emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires à taux fixe s'est accru de 13 points de base pour s'établir à 4,16 % (4,03 % au 31 décembre 2023). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 2,37 % et 7,07 % au 31 décembre 2024 (2,37 % à 8,95 % au 31 décembre 2023). Le solde cumulé des emprunts à taux fixe du Fonds s'élevait à 544,5 millions de dollars.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires soumis à des taux d'intérêt variables est passé de 8,43 % à 7,07 %, ce qui représente une baisse de 136 points de base par rapport à la période correspondante de 2023. Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à un taux d'intérêt variable s'élevait à 17,8 millions de dollars. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré afférent aux emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'est établi à 6,06 % (4,86 % compte non tenu des produits financiers), contre 6,41 % (4,05 % compte non tenu des produits financiers) à la période correspondante de 2023, ce qui représente une baisse de 35 points de base.

Le solde cumulé des emprunts du Fonds assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'établissait à 103,3 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 31 décembre 2024 s'élève à 2,8 ans (3,2 ans au 31 décembre 2023).

Aux charges financières nettes, déduction faite des produits financiers, décrites précédemment s'ajoutent des éléments non monétaires. Ces éléments non monétaires représentent la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et sur les débetures convertibles, la désactualisation de la composante passif non dérivé 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 le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	2 079	2 038	7 606	6 832
Pertes de crédit attendues	244	(76)	890	219
Rémunération fondée sur des parts	208	148	937	445
Frais d'administration du Fonds	2 531	2 110	9 433	7 496

Les dépenses administratives sont demeurées stables pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2024, les dépenses administratives ont augmenté de 0,8 million de dollars, ou de 11,0 %, en raison des coûts de recrutement du personnel (0,3 million de dollars) et de la hausse globale des dépenses administratives (0,5 million de dollars).

Les pertes de crédit attendues ont augmenté de 0,3 million de dollars pour le trimestre par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les pertes de crédit attendues ont augmenté de 0,7 million de dollars pour l'exercice 2024 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison des deux faillites mentionnées précédemment.

La charge de rémunération fondée sur des parts s'est élevée à 0,2 million de dollars pour le trimestre. Pour l'exercice 2024, la charge de rémunération fondée sur des parts a augmenté en raison de la forte hausse du cours des parts, qui est passé de 2,93 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent à 3,36 \$.

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. De plus, dans le cadre d'acquisitions, de financements ou de transactions de refinancement ou à la demande des prêteurs, d'autres immeubles font aussi l'objet d'évaluations indépendantes au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2024, le Fonds avait fait évaluer 56 % de ses immeubles par des évaluateurs externes, ce qui représente un montant global de 687,6 millions de dollars. Pour l'exercice, un profit de 10,3 millions de dollars au titre des variations nettes de la juste valeur a été comptabilisé, ce qui reflète la stabilité des taux de capitalisation dans les trois catégories d'actifs ainsi que la mise à jour des hypothèses relatives aux flux de trésorerie.

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.

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 le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Immeubles industriels	5 627	(7 427)	8 553	32 503
Immeubles de bureaux situés en banlieue	1 907	(1 208)	(5 426)	(27 508)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	2 440	4 155	7 136	(2 994)
Total de la variation de la juste valeur	9 974	(4 480)	10 263	2 001

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 trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 :

Au 31 décembre 2024	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Taux de capitalisation	5,25 % - 7,75 %	6,00 % - 8,25 %	5,75 % - 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,25 % - 8,00 %	6,25 % - 8,50 %	6,00 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % - 8,50 %	6,25 % - 9,00 %	6,50 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,11 %	7,00 %	7,03 %
Au 31 décembre 2023			
Taux de capitalisation	5,25 % - 7,75 %	6,25 % - 8,25 %	5,75 % - 7,75 %
Taux de capitalisation à la revente	5,25 % - 8,00 %	6,25 % - 8,50 %	6,00 % - 8,00 %
Taux d'actualisation	6,00 % - 8,50 %	6,75 % - 9,00 %	6,50 % - 8,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,09 %	7,01 %	7,06 %

Le taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 31 décembre 2024 se situait à 6,68 % (6,67 % au 31 décembre 2023), soit un niveau stable par rapport au 31 décembre 2023.

Le Fonds a estimé qu'au 31 décembre 2024, 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 45,0 millions de dollars ou une hausse de 48,5 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

Bénéfice net ajusté

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

Le tableau suivant présente le sommaire du bénéfice net ajusté ⁽¹⁾ avant ces éléments non monétaires volatils et coûts de transaction pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	18 847	1 734	38 742	36 598
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	37	468	83
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(9 975)	4 480	(10 264)	(2 001)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(760)	2 396	1 462	1 233
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(174)	(42)	300	(976)
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	7 938	8 605	30 708	34 937
Par part	9,0 ¢	9,9 ¢	34,9 ¢	40,5 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 35.

Le bénéfice net ajusté du trimestre a diminué de 0,7 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout 1) d'une baisse de 0,2 million de dollars du REN et 2) d'une hausse de 0,4 million de dollars des dépenses administratives.

Le bénéfice net ajusté de l'exercice 2024 a reculé de 4,2 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, du fait essentiellement 1) d'une baisse de 0,3 million de dollars du REN, 2) d'une hausse de 2,0 millions de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur et 3) d'une hausse de 1,9 million de dollars des frais d'administration.

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 35.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	18 847	1 734	38 742	36 598
Charges d'intérêts	8 642	8 697	35 176	33 157
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles	402	310	1 462	1 095
Amortissement des immobilisations corporelles	21	20	72	99
Amortissement des incitatifs de location	966	641	3 167	2 783
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(9 975)	4 480	(10 264)	(2 001)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(760)	2 396	1 462	1 233
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(174)	(42)	300	(976)
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	(39)	(11)	775	(389)
Coûts de transaction à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	37	468	83
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(374)	(197)	(1 198)	(1 963)
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 556	18 065	70 162	69 719

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Pour le trimestre, le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ a diminué de 0,5 million de dollars par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison surtout d'une baisse de 0,2 million de dollars du REN et d'une hausse de 0,4 million de dollars des dépenses administratives, contrebalancées par une légère diminution des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, et d'autres éléments mineurs totalisant 0,1 million de dollars. Pour l'exercice 2024, le BAIIA ajusté ⁽¹⁾ a augmenté de 1,0 million de dollars.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 1^{er} janvier 2023 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 31 décembre 2024. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis ⁽²⁾⁽³⁾ et dont le Fonds a disposé ⁽²⁾⁽³⁾ au cours des exercices 2023 et 2024 ainsi que les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre			Exercice		
	2024	2023	Δ %	2024	2023	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers	19 082	19 255	-0,9 %	75 051	75 379	-0,4 %
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	374	197		1 198	1 963	
REN diminué des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	18 708	19 058	-1,8 %	73 853	73 416	0,6 %
REN provient de :						
Acquisitions	-	-		(4 137)	(3 681)	
Dispositions	1	(43)		(123)	(421)	
Corporation	(358)	(133)		116	42	
Ajustement hors trésorerie se rapportant à une variation de l'estimation comptable et autres éléments spécifiques	-	-		-	(1 430)	
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾	18 351	18 882	-2,8 %	69 709	67 926	2,6 %
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾ provient de :						
Immeubles industriels	5 619	5 886	-4,5 %	19 099	18 769	1,8 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	8 341	8 452	-1,3 %	33 005	32 000	3,1 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 391	4 544	-3,4 %	17 605	17 157	2,6 %
REN portefeuille comparable ⁽¹⁾	18 351	18 882	-2,8 %	69 709	67 926	2,6 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, le résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable ⁽¹⁾ a diminué de 2,8 % et celui pour l'exercice 2024 a augmenté de 2,6 %.

Pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles industriels a diminué de 0,3 million de dollars, ou de 4,5 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison de la faillite de Nuera Air mentionnée précédemment, qui a eu une incidence négative de 0,5 million de dollars sur le REN, contrebalancée par la hausse interne des taux de location des baux en vigueur. Pour l'exercice 2024, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles industriels a augmenté de 0,3 million de dollars, ou de 1,8 %.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 24 février 2025 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 2023, pour obtenir de plus amples renseignements sur les acquisitions et les dispositions de l'exercice 2023.

Au cours du trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a diminué de 0,1 million de dollars, ou de 1,3 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, essentiellement en raison de la faillite d'Énergie Cardio mentionnée précédemment, qui a eu une incidence de 0,2 million de dollars sur le REN. L'espace a été loué à un groupe qui a acheté l'actif du locataire en faillite. La diminution a été compensée par une hausse de 0,1 million de dollars attribuable aux efforts de location qui ont donné lieu à des taux de location moyens plus élevés et à une augmentation de 80 points de base du taux d'occupation physique par rapport à la période correspondante de 2023. Pour l'exercice 2024, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 1,0 million de dollars, ou de 3,1 %.

En dernier lieu, pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a diminué de 0,2 million de dollars, ou de 3,4 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le REN du portefeuille comparable du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,4 million de dollars, ou de 2,6 %, pour l'exercice 2024.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	5 719	5 610	22 695	22 376
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	52	52	209	172
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	877	885	3 559	3 455
Distributions totales aux porteurs de parts	6 648	6 547	26 463	26 003
Pourcentage des distributions réinvesties ^{(1) (2)}	13,2 %	13,5 %	13,4 %	13,3 %
Données par part ⁽²⁾				
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢	30,0 ¢	30,0 ¢

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

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

Pour le trimestre, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part, pour un total de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2023.

Pour l'exercice 2024, les distributions mensuelles se sont établies à 30,0 ¢ par part, ce qui correspond à celles de la période correspondante de 2023.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le bénéfice net et le résultat global établi selon les IFRS et les FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	18 847	1 734	38 742	36 598
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(9 975)	4 480	(10 264)	(2 001)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(174)	(42)	300	(976)
Amortissement des incitatifs de location	966	641	3 167	2 783
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(760)	2 396	1 462	1 233
Charges salariales de location	739	401	2 298	1 443
Distributions sur parts de catégorie B	52	52	209	172
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(39)	(11)	775	(389)
FPE ⁽¹⁾	9 656	9 651	36 689	38 863
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	37	468	83
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 656	9 688	37 157	38 946
FPE par part ^{(1) (2) (3)}	10,9 ¢	11,1 ¢	41,7 ¢	45,0 ¢
FPE ajustés par part ^{(1) (2) (4)}	10,9 ¢	11,1 ¢	42,2 ¢	45,1 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	68,8 %	67,5 %	72,0 %	66,6 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	68,8 %	67,2 %	71,1 %	66,5 %

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

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

Pour le trimestre, les FPE ajustés ⁽¹⁾ se sont établis à 10,9 ¢ par part, comparativement à 11,1 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 0,2 ¢ par part. Cette baisse s'explique par l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,7 million de parts, en raison de la participation des porteurs de parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions.

Pour l'exercice 2024, les FPE ajustés ⁽¹⁾ se sont établis à 42,2 ¢ par part, contre 45,1 ¢ par part pour la période correspondante de l'exercice 2023, ce qui représente une baisse de 2,9 ¢ par part. La baisse des FPE ajustés par part pour l'exercice s'explique par une diminution de 0,3 million de dollars du REN et une hausse de 1,5 million de dollars des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique de 1,4 million de dollars, les FPE ajustés par part de l'exercice 2024 auraient enregistré une diminution de 1,3 ¢ par part par rapport à ceux de la période correspondante de 2023.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 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 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Quarter		Year	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	9,656	9,651	36,689	38,863
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(374)	(197)	(1,198)	(1,963)
Désactualisation des intérêts effectifs	402	310	1,462	1,095
Amortissement des autres immobilisations corporelles	21	20	72	99
Rémunération fondée sur des parts	247	159	162	836
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(654)	(639)	(2,601)	(2,557)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(1,500)	(1,500)
FPEA ⁽¹⁾	8,923	8,929	33,086	34,873
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	37	468	83
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8,923	8,966	33,554	34,956
FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	10.1¢	10.2¢	37.6¢	40.4¢
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾	10.1¢	10.3¢	38.1¢	40.5¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	74.5%	72.9%	79.8%	74.2%
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	74.5%	72.6%	78.7%	74.1%

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 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 du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des 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).

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 10,1 ¢ par part, comparativement à 10,3 ¢ par part pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui représente une baisse de 0,2 ¢ par part, ce qui cadre avec la diminution des FPE ajustés dont il a été fait mention précédemment.

Pour l'exercice 2024, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 38,1 ¢ par part, contre 40,5 ¢ par part pour la période correspondante de l'exercice 2023, ce qui représente une baisse de 2,4 ¢ par part. Si l'on ne tient pas compte de l'ajustement unique, le montant ajusté des FPEA par part aurait enregistré une baisse de 0,8 ¢ par part. De plus, le montant ajusté des FPEA par part a subi l'incidence négative de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation de 1,7 million de parts, en raison de la participation des porteurs de parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions.

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.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

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

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non récupérables ⁽¹⁾ d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré de la superficie locative des immeubles du Fonds, 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 le loyer que recevra le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés aux locataires à la signature des baux qui sont généralement amortis sur la durée des baux et qui entraînent une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de l'équipe de location.

Le tableau qui suit compare le montant de la réserve pour dépenses d'investissement non récupérables aux investissements faits au cours des trois derniers exercices :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	31 décembre 2024	31 décembre 2023	31 décembre 2022
	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	2 601	2 557	2 390
Dépenses d'investissement non récupérables	2 878	3 858	1 735

(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 2024, 2023 et 2022 :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2024	2023	2022
	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	66 004	70 852	66 240
Intérêts payés	(32 594)	(31 324)	(27 925)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	33 410	39 528	38 315
Distributions nettes aux porteurs de parts	22 638	22 292	21 573
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	10 772	17 236	16 742

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

Le tableau suivant présente le sommaire du rapprochement entre les entrées nettes de flux de trésorerie liées aux activités d'exploitation présentées aux états financiers et les FPEA ⁽¹⁾ et FPE ⁽¹⁾ pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	18 482	21 560	66 004	70 852
Charges salariales de location	739	401	2 297	1 443
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	-	(37)	(468)	(83)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	(1 112)	(3 803)	2 592	(1 605)
Produits financiers	584	611	2 329	1 833
Charges d'intérêts	(8 642)	(8 697)	(35 176)	(33 157)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(654)	(639)	(2 601)	(2 557)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)	(1 500)	(1 500)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(99)	(92)	(391)	(353)
FPEA ⁽¹⁾	8 923	8 929	33 086	34 873
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables ⁽²⁾	654	639	2 601	2 557
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375	1 500	1 500
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	374	197	1 198	1 963
Charges de rémunération fondée sur des parts	(247)	(159)	(162)	(836)
Désactualisation des intérêts effectifs	(402)	(310)	(1 462)	(1 095)
Amortissement des immobilisations corporelles	(21)	(20)	(72)	(99)
FPE ⁽¹⁾	9 656	9 651	36 689	38 863

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 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 situés en banlieue 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 du Fonds dans deux immeubles de placement contrôlés conjointement, dont les actifs, les passifs, les produits et les charges sont partagés en fonction de la participation.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	1 215 717	1 207 090	1 207 522	1 164 881
Ajouts :				
Comptabilisation initiale d'actifs au titre de droits d'utilisation	1 343	-	1 343	3 133
Acquisitions	(0)	-	-	36 306
Dispositions	-	-	(6 206)	-
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	3 590	-	10 359	-
Dépenses d'investissement	1 524	3 800	4 510	7 510
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 726	1 556	7 460	4 910
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	9 974	(4 480)	10 263	2 001
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(592)	(444)	(1 969)	(11 219)
Solde à la fin de la période	1 233 282	1 207 522	1 233 282	1 207 522

(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.

Investissements dans les immeubles de placement détenus

Le Fonds effectue ses 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 à valeur ajoutée nécessaires pour l'entretien des immeubles, ainsi que les améliorations apportées aux immeubles et les réaménagements de locaux afin d'augmenter la superficie locative, les taux de location, la qualité des espaces locatifs ou la juste valeur. Certaines dépenses d'investissement sont amorties et récupérables à même le loyer des locataires.

Le tableau suivant présente le sommaire des sommes engagées au titre des dépenses d'investissement ainsi qu'en incitatifs et commissions de location au cours des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	1 086	1 672	1 632	2 600
Dépenses d'investissement non récupérables	438	1 076	2 878	3 858
Dépenses d'investissement totales	1 524	2 748	4 510	6 458
Commissions de location et améliorations locatives	1 726	1 556	7 460	4 910
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	3 590	-	10 359	-
Total	6 840	4 304	22 329	11 368

L'augmentation de 11,0 millions de dollars des Investissements dans les immeubles de placement détenus pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'explique par la construction d'un immeuble de commerce de détail de première nécessité situé à Lévis, au Québec, loué à long terme à Winners/Home Sense.

Créance résultant d'un contrat de location-financement

En août 2023, un locataire a exercé l'option d'achat d'un immeuble industriel situé à Edmonton, en Alberta. Le prix d'achat s'élève à 10,25 millions de dollars et la date de clôture est le 1er décembre 2026. Le Fonds a décomptabilisé l'immeuble des immeubles de placement pour le classer en tant que créance résultant d'un contrat de location-financement.

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

Le tableau suivant présente un sommaire du contrat de location-financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, ainsi qu'une analyse des échéances des créances locatives en montrant les paiements de loyers non actualisés à recevoir.

	Créance résultant d'un contrat de location-financement	Investissement net dans un contrat de location au moment de la passation	Produits financiers non gagnés au moment de la passation	Taux d'intérêt implicite	Paiements d'intérêts	Option d'achat
	\$	\$	\$	%		
Soldes d'ouverture	10 399	13 379	(2 980)	8,44	Mensuel	Décembre 2026
Au 31 décembre 2024						
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé						13 379
Paiements de loyers reçus						1 298
						12 081
Solde initial des produits financiers non gagnés au moment de la passation						(2 980)
Produits financiers gagnés						1 314
						(1 666)
Créance résultant d'un contrat de location-financement						10 415
					Paiements de loyers	
						\$
2025						916
2026 ⁽¹⁾						11 166
Total						12 082
Produits financiers non gagnés						1 666
Créance résultant d'un contrat de location-financement						10 415

(1) Comprend la contrepartie exigible au titre de l'option d'achat de 10 250 \$.

Créances

(en milliers de dollars)	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$
Loyers à recevoir	2 554	2 201
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(901)	(731)
Loyers à recevoir, montant net	1 653	1 470
Recouvrements non facturés	2 793	1 572
Autres créances	410	230
Créances	4 856	3 272

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

(en milliers de dollars)	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$
Immobilisations corporelles	1 493	1 484
Amortissements cumulés	(1 285)	(1 213)
Immobilisations corporelles, montant net	208	271
Charges payées d'avance	1 215	1 185
Dépôts	1 878	1 337
Autres actifs	3 301	2 793

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 31 décembre 2024, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Exercice clos le 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	Solde des débetures convertibles ⁽¹⁾	Solde des emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré
	\$	\$	%
Année d'échéance			
2025	19 576	116 697	5,01
2026	-	167 901	4,23
2027	-	127 687	4,37
2028	-	93 759	4,68
2029	-	83 481	4,33
2030 et suivantes	-	76 082	3,65
Total	19 576	665 607	4,42

(1) Montants bruts.

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 116,7 millions de dollars arrivant à échéance au cours de l'année. À la date du présent rapport, le Fonds avait reçu des lettres d'engagement ou des lettres d'intention d'institutions financières pour le refinancement de 36,3 millions de dollars et il renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2024.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 31 décembre 2024, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,42 % (4,35 % pour les emprunts hypothécaires et 7,00 % pour les débetures convertibles), ce qui représente une augmentation de 10 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui était de 4,32 % (4,17 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débetures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

Périodes closes le 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	Trimestre	Exercice
	\$	\$
Solde au début ⁽¹⁾	655 686	640 426
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	23 492	117 855
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions ⁽³⁾	(8 600)	(73 353)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁴⁾	(4 971)	(19 321)
Solde au 31 décembre 2024 ⁽¹⁾	665 607	665 607

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

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

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

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

(5) Le remboursement de solde lors de dispositions de 3,0 millions de dollars au cours de l'exercice 2024 est inclus au poste Produit net de la sortie d'immeubles de placement dans les états consolidés des flux de trésorerie.

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 31 décembre 2024 s'élève à 2,8 ans, contre 3,2 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

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

Au 31 décembre 2024 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2025	17 473	114 553	132 026	19,8
2026	14 220	159 734	173 954	26,1
2027	9 821	117 281	127 102	19,1
2028	5 811	85 377	91 188	13,7
2029	3 415	73 280	76 695	11,5
2030 et suivantes	7 879	56 763	64 642	9,8
Total	58 619	606 988	665 607	100,0
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			8	
Frais de financement non amortis			(2 702)	
Solde au 31 décembre 2024			662 913	

Au 31 décembre 2024, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives contractuelles liées aux prêts hypothécaires auxquelles il est assujéti.

Débetures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débetures convertibles pour la période close le 31 décembre 2024 :

(en milliers de dollars)	Série H ⁽¹⁾⁽²⁾
Valeur nominale	19 917 ⁽³⁾
Taux d'intérêt contractuel	7 %
Taux d'intérêt effectif	8 %
Date d'émission	Septembre 2020
Prix de conversion par part	3,64
Date de paiement des intérêts	30 avril et 31 octobre
Date d'échéance	Octobre 2025
Solde au 31 décembre 2024	19 346

(1) 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.

(2) 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 H en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débetures de série H.

(3) Conversion de 10 083 \$ de la débeture de série H depuis l'émission. Conversion de 0 \$ au cours de l'exercice 2024.

Le 31 octobre 2024, le Fonds a entièrement remboursé les débetures convertibles de série G à leur échéance à leur valeur nominale de 24,0 millions de dollars.

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 et, 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 additionnel de 12 mois à compter de la date à laquelle il en a eu connaissance pour remédier à la situation.

Le tableau suivant présente le sommaire des ratios d'endettement du Fonds au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 :

(en milliers de dollars)	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 471)	(912)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	665 607	640 425
Débetures convertibles ⁽¹⁾	19 576	43 185
Facilités de crédit	44 298	36 359
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (3)}	727 010	719 057
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (4)}	1 254 818	1 227 949
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débetures convertibles et les facilités de crédit) ^{(2) (5)}	52,8 %	52,2 %
Ratio d'endettement – Débetures convertibles ^{(2) (6)}	1,6 %	3,5 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ^{(2) (7)}	3,5 %	3,0 %
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	57,9 %	58,6 %

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

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 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 capital de la débeture de série H ajusté pour tenir compte de la composante non dérivée diminuée des options de conversion exercées par les détenteurs et iv) 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.

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.

Ratio de couverture des intérêts

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 556	18 065	70 162	69 719
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 058	8 086	32 847	31 324
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,18	2,23	2,14	2,23

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, la désactualisation des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, la désactualisation 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).

Ratio de couverture du service de la dette

Le tableau suivant présente le sommaire du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	17 556	18 065	70 162	69 719
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 058	8 086	32 847	31 324
Remboursements de capital	4 971	4 906	19 321	19 425
Obligations au titre du service de la dette	13 029	12 992	52 168	50 749
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,35	1,39	1,34	1,37

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

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

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

Parts de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de catégorie B pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

Périodes closes le 31 décembre 2024 (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	697 265	2 517	697 265	2 043
Ajustement de la juste valeur	-	(174)	-	300
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	697 265	2 343	697 265	2 343

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

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

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

Le 1^{er} 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 le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
Parts en circulation en début de période	87 767 499	86 371 361	86 705 901	85 238 279
Régime de réinvestissement des distributions	256 610	304 009	1 132 079	1 083 135
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	-	2 680	26 660	11 635
Émises – Régime de parts avec restrictions	-	27 851	159 479	73 127
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	-	-	-	-
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	-	-	-	200 000
Émission – Conversion de débetures convertibles	-	-	-	99 725
Parts en circulation en fin de période	88 024 109	86 705 901	88 024 109	86 705 901
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	87 895 804	86 590 971	87 307 540	85 857 847
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	88 593 069	87 288 236	88 004 805	86 289 487

Le 29 février 2024, la Bourse de Toronto (la « TSX ») a approuvé le renouvellement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, qui permet à BTB de racheter un maximum de 5 969 926 parts du 29 février 2024 au 28 février 2025, ce qui représente approximativement 7 % des parts émises et en circulation du Fonds au moment du renouvellement. Au 31 décembre 2024, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

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 fondé sur des parts différées. En vertu de ce programme, les bénéficiaires peuvent choisir de recevoir leur rémunération en argent, en parts différées ou selon une combinaison des deux.

Le tableau suivant présente le sommaire des parts différées en circulation au cours des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
Parts différées en circulation en début de période	191 634	138 334	151 412	121 727
Rémunération des fiduciaires	18 099	9 497	46 748	17 684
Distributions versées sous forme de parts	4 059	3 581	15 632	12 001
Parts différées en circulation en fin de période	213 792	151 412	213 792	151 412

Régime de rémunération en parts avec restrictions

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

Le tableau suivant présente le sommaire des parts avec restrictions en circulation au cours des trimestres clos le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2023 ainsi que pour les exercices 2024 et 2023 :

Périodes closes les 31 décembre (en nombre de parts)	Trimestre		Exercice	
	2024	2023	2024	2023
Parts avec restrictions en circulation en début de période	301 249	243 841	220 306	138 583
Attribuées	-	7 230	268 634	157 766
Annulées	-	(2 914)	(28 212)	(2 914)
Réglées	-	(27 851)	(159 479)	(73 129)
Parts avec restrictions en circulation en fin de période	301 249	220 306	301 249	220 306

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 cotiser jusqu'à concurrence de 7 % à 10 % de leur salaire de base, selon le poste qu'ils occupent au sein du Fonds. Selon les modalités de ce régime, pour chaque lot de deux parts achetées par un participant, le Fonds émettra une nouvelle part au participant.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

Impôts sur le revenu

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

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

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

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

Au 31 décembre 2024, 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 2025 ou pour toute année ultérieure.

Méthodes et estimations comptables

La préparation des états financiers consolidés exige que la direction formule des jugements, procède à des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants présentés des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations se fondent sur l'expérience antérieure et sur d'autres hypothèses qui sont raisonnables compte tenu des circonstances. Le résultat de l'évaluation continue de ces estimations constitue le fondement pour l'exercice du jugement en ce qui concerne les valeurs comptables des actifs et des passifs et les montants présentés des produits et des charges. Les résultats réels peuvent être différents des estimations. Les jugements critiques posés par BTB pour appliquer les principales méthodes comptables, dont la plus importante est la juste valeur des immeubles de placement, sont décrits dans les états financiers consolidés annuels aux 31 décembre 2024 et 2023 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.

Risques et incertitudes

Bon nombre de risques et d'incertitudes pourraient faire en sorte que les résultats réels de BTB diffèrent sensiblement de ceux exprimés explicitement ou implicitement ou de ceux projetés dans les énoncés prospectifs, notamment les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle 2024 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 et les risques décrits à la rubrique « Facteurs de risques » du supplément de prospectus déposé le 16 janvier 2025 sur www.sedarplus.ca, laquelle est intégrée aux présentes par renvoi.

BTB est vulnérable à la conjoncture économique mondiale et à son incidence sur le Canada, notamment l'incertitude économique mondiale générale. Les répercussions des récentes annonces faites par les États-Unis concernant l'imposition d'éventuels droits de douane sur les exportations canadiennes, ainsi que de toute mesure de rétorsion de la part du Canada à l'encontre des États-Unis, demeurent inconnues et pourraient avoir des effets importants sur l'économie, ce qui pourrait à son tour avoir une incidence sur les locataires de BTB ainsi que sur les flux de trésorerie, la situation financière et les résultats d'exploitation de BTB.

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière ont conclu que les CPCI étaient efficaces au 31 décembre 2024. M. Mathieu Bolté a quitté ses fonctions de vice-président exécutif et chef de l'exploitation et des finances en date du 31 décembre 2023 pour être remplacé par M. Marc-André Lefebvre en tant que vice-président et chef de la direction financière le 27 mai 2024. Ce dernier s'assurera que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à BTB leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président et chef de la direction financière de BTB ont conclu que les CIIF étaient efficaces au 31 décembre 2024 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du quatrième trimestre de 2024, 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 665,6 millions de dollars au 31 décembre 2024, comparativement à 644,1 millions de dollars au 31 décembre 2023.
- Débentures convertibles de série H, d'une valeur nominale totale de 19,9 millions de dollars au 31 décembre 2024.
- 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 que 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 2023 et toujours détenus le 31 décembre 2024 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2023 et de 2024, ainsi que les résultats des propriétés subséquentement vendues.

Résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable

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

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

Fonds provenant de l'exploitation (FPE) ⁽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 :

	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2	2023 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216	10 846	8 802
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(9 975)	(283)	-	(6)	4 480	(6 481)	-	-
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(174)	335	(21)	160	(42)	(159)	(775)	-
Amortissement des incitatifs de location	966	807	704	690	641	664	750	728
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(760)	2 168	379	(325)	2 396	(584)	(763)	184
Charges salariales de location ⁽⁶⁾	739	535	433	591	401	359	327	356
Distributions sur parts de catégorie B	52	52	53	52	52	56	42	22
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts) ⁽⁵⁾	(39)	342	63	409	(11)	(87)	(232)	(59)
FPE ⁽¹⁾	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984	10 195	10 033
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	-	267	202	37	46	-	-
FPE ajustés ⁽¹⁾	9 656	9 426	9 149	8 926	9 688	9 030	10 195	10 033
FPE par part ^{(1) (2) (3)}	10,9 ¢	10,7 ¢	10,1 ¢	10,0 ¢	11,1 ¢	10,3 ¢	11,8 ¢	11,7 ¢
FPE ajustés par part ^{(1) (2) (4)}	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢	10,4 ¢	11,8 ¢	11,7 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	68,8 %	70,0 %	74,3 %	75,2 %	67,5 %	72,9 %	63,8 %	64,1 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	68,8 %	70,3 %	72,2 %	73,5 %	67,2 %	72,5 %	63,8 %	64,1 %

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

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

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

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

	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3	2023 T-2	2023 T-1
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984	10 195	10 033
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)	(842)	(291)	(633)
Désactualisation des intérêts effectifs	402	391	361	308	310	271	278	236
Amortissement des autres immobilisations corporelles	21	17	17	17	20	33	23	23
Rémunération fondée sur des parts	247	19	(95)	(9)	159	184	237	256
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(654)	(650)	(644)	(653)	(639)	(626)	(634)	(658)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA ⁽¹⁾	8 923	8 581	7 964	7 618	8 929	7 629	9 433	8 882
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	-	-	267	201	37	46	-	-
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 923	8 581	8 231	7 819	8 966	7 675	9 433	8 882
FPEA par part ^{(1) (2) (3)}	10,1 ¢	9,7 ¢	9,1 ¢	8,7 ¢	10,2 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢	10,3 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ^{(1) (2) (4)}	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢	8,8 ¢	10,9 ¢	10,3 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	74,5 %	76,8 %	82,9 %	86,2 %	72,9 %	85,8 %	69,0 %	72,4 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	74,5 %	77,2 %	80,2 %	83,9 %	72,6 %	85,3 %	69,0 %	72,4 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 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 du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des 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).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

