



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



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 <i>(suite)</i>	<p>recupérables et vi) la réserve pour frais de location non récupérés (liés aux charges de location régulières). Les FPEA sont rapprochés 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 débute 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>	Ressources de capital – Ratio d'endettement
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>	Ressources de capital – Ratio d'endettement hypothécaire
Ratio de couverture des intérêts	<p>Le ratio de couverture des intérêts est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées aux charges d'intérêts pour une période donnée.</p>	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts
Ratio de couverture du service de la dette	<p>Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure financière non conforme aux IFRS qui est calculée en prenant le BAIIA ajusté et en le divisant par les exigences du service de la dette, qui se compose des remboursements de capital et des charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers (les charges d'intérêts excluent les frais de remboursement anticipé, l'accroissement des intérêts effectifs, les distributions sur les parts de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de catégorie B).</p> <p>Le Fonds juge cette mesure utile, car elle est une indication de sa capacité à s'acquitter de ses obligations liées au service de la dette pour une période donnée.</p>	Ressources de capital – Ratio de couverture du service de la dette

Notre *mission*

Offrir des environnements qui répondent aux besoins de nos clients et qui contribuent à réaliser leur potentiel.

Nos *valeurs*

Accessible, dynamique,
authentique, ouvert d'esprit
et motivé.

Table des *matières*



- 6 Mot de notre Président et Chef de la direction
- 10 Faits saillants
- 12 Évolution des indicateurs clés
- 14 Types d'actifs
- 16 Secteurs géographiques
- 20 Nos propriétés
- 26 Nos clients
- 28 Notre équipe exécutive et conseil des fiduciaires
- 32 Rapport de gestion
- 76 États financiers consolidés audités

Mot de notre Président et Chef de la direction, *Michel Léonard*



Alors que nous clôturons l'année 2024, BTB continue de démontrer sa résilience et une solide performance opérationnelle. Cette année a été marquée par des initiatives stratégiques qui ont renforcé notre portefeuille, amélioré notre position financière et réaffirmé notre engagement envers une croissance durable à long terme.

Nos réalisations témoignent du dévouement de notre équipe, de la confiance de nos partenaires et de notre engagement constant à générer de la valeur. En regardant vers l'avenir, nous demeurons déterminés à innover, à favoriser le développement durable et à réaliser des progrès significatifs dans les années à venir.

Des efforts soutenus en location stimulant la croissance

Nos efforts de location ont mené à une augmentation de 2,3 % des produits locatifs pour le trimestre et de 1,7 % pour l'exercice 2024. Cette croissance a été alimentée par la conclusion de baux clés, reflétant la solidité de nos actifs et de nos relations avec les locataires. Notre taux moyen de renouvellement de baux a augmenté de 18,7 % au cours du trimestre et de 8,3 % pour l'année 2024 dans nos trois segments, avec une performance notable dans le segment des commerces de première nécessité, en hausse de 12,9 % en 2024 par rapport à la même période l'an dernier. Ces facteurs ont contribué à une augmentation de 2,6 % du résultat d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾ pour l'année 2024 par rapport à la même période l'an dernier, soulignant l'impact de notre dynamique de location et de notre gestion disciplinée des actifs. Ce succès continu met en évidence la solidité de notre positionnement sur

le marché, notre capacité à attirer des locataires de qualité et notre engagement envers un portefeuille résilient et bien diversifié.

Nous sommes reconnaissants envers nos locataires pour leur confiance et leur partenariat, qui jouent un rôle essentiel dans notre succès commun. Alors que nous poursuivons sur cette lancée, nous restons déterminés à renforcer nos relations avec nos locataires, à optimiser le taux d'occupation et à créer de la valeur à long terme pour toutes les parties prenantes.

Une réalisation marquante

Une étape importante cette année a été le premier développement réalisé par BTB, soit la construction d'un magasin Winners/HomeSense à Lévis, dont l'ouverture est prévue le 25 février 2025. Livré dans les délais et dans le respect du budget, ce projet renforce notre présence dans les corridors commerciaux à fort achalandage et démontre notre capacité à mener à bien des projets de développement. En obtenant des baux à long terme avec des détaillants nationaux, nous renforçons la stabilité de notre segment de vente au détail tout en répondant à l'évolution de la demande des consommateurs. Cette réalisation ajoute non seulement de la valeur à notre portefeuille, mais démontre aussi notre aptitude à optimiser la performance de nos propriétés et à nous positionner pour de futures opportunités.

Faire progresser notre engagement ESG

Notre engagement envers les initiatives ESG continue d'être une priorité, alors que nous intégrons la durabilité dans nos opérations et nos décisions stratégiques. En 2024, nous avons pris des mesures concrètes pour améliorer l'efficacité énergétique de nos propriétés, sensibiliser notre personnel

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

et favoriser des partenariats durables avec nos locataires. Ces efforts incluent l'augmentation des certifications BOMA BEST et LEED dans notre portefeuille immobilier, l'optimisation de l'utilisation des ressources et l'amélioration des pratiques de gestion des déchets afin de réduire notre empreinte environnementale.

Au-delà des initiatives environnementales, nous avons également renforcé nos pratiques sociales et de gouvernance. Nous sommes fiers de soutenir des initiatives qui ont un impact positif dans les communautés où nous opérons. De plus, nous avons approfondi nos relations avec nos clients en organisant des événements, des ateliers et en lançant une infolettre dédiée afin d'améliorer la communication et l'engagement. À l'interne, nous avons mis en place des initiatives ESG telles que des activités de bénévolat et de plantation d'arbres, tout en intégrant des critères ESG dans les objectifs des employés afin d'aligner leurs contributions individuelles avec nos ambitions en matière de développement durable.

En 2025, nous publierons notre deuxième rapport ESG, mettant en lumière les progrès réalisés depuis notre première édition. Ce rapport fournira des indicateurs clés en matière de durabilité et exposera notre stratégie à long terme, garantissant ainsi transparence et responsabilité. Dans les années à venir, nous resterons concentrés sur l'exploration de solutions novatrices pour bâtir un avenir plus durable.

Renforcer notre position financière

Sur le plan financier, nous avons entièrement remboursé à l'échéance nos débentures convertibles de série G à l'échéance, pour un montant de 24,0 M\$ (plus les intérêts courus de 0,7 M\$). Comme événement ultérieur à l'année 2024, nous avons émis les débentures convertibles subordonnées non garanties de série I pour racheter, avant l'échéance, les débentures convertibles de série H. Cette décision stratégique améliore notre flexibilité financière, optimise notre structure de capital et nous

positionne pour saisir de nouvelles opportunités tout en assurant notre stabilité financière à long terme.

En maintenant une approche disciplinée en matière d'allocation du capital, nous continuons de renforcer notre résilience financière, nous permettant ainsi de poursuivre des initiatives stratégiques favorisant la croissance. Une gestion financière prudente nous assure d'être agiles et bien positionnés pour naviguer dans un environnement de marché en constante évolution, tout en générant des rendements constants.

Une vision confiante de l'avenir

En rétrospective, notre solide performance en location, notre gestion financière prudente et notre engagement envers l'ESG ont positionné BTB vers un succès durable. Nous avons élargi notre portefeuille grâce à un développement stratégique, renforcé nos relations avec nos locataires et partenaires, et maintenu une approche proactive en matière de croissance à long terme.

Alors que je regarde vers 2025, je reste confiant en notre capacité à exécuter notre vision, à soutenir notre portefeuille et à créer une valeur durable pour nos partenaires. Notre succès ne serait pas possible sans la confiance de nos fiduciaires, de nos clients, de nos investisseurs et le dévouement de nos employés, dont l'engagement et le travail sont au cœur de nos réalisations. S'appuyant sur les progrès réalisés en 2024, nous sommes bien positionnés pour saisir de nouvelles opportunités et relever les défis avec résilience. Avec une base solide et des objectifs clairs, nous restons déterminés à assurer une croissance durable et une création de valeur à long terme. Nous avons hâte de saisir les opportunités à venir et de bâtir ensemble un avenir synonyme de force, de stabilité et de succès.

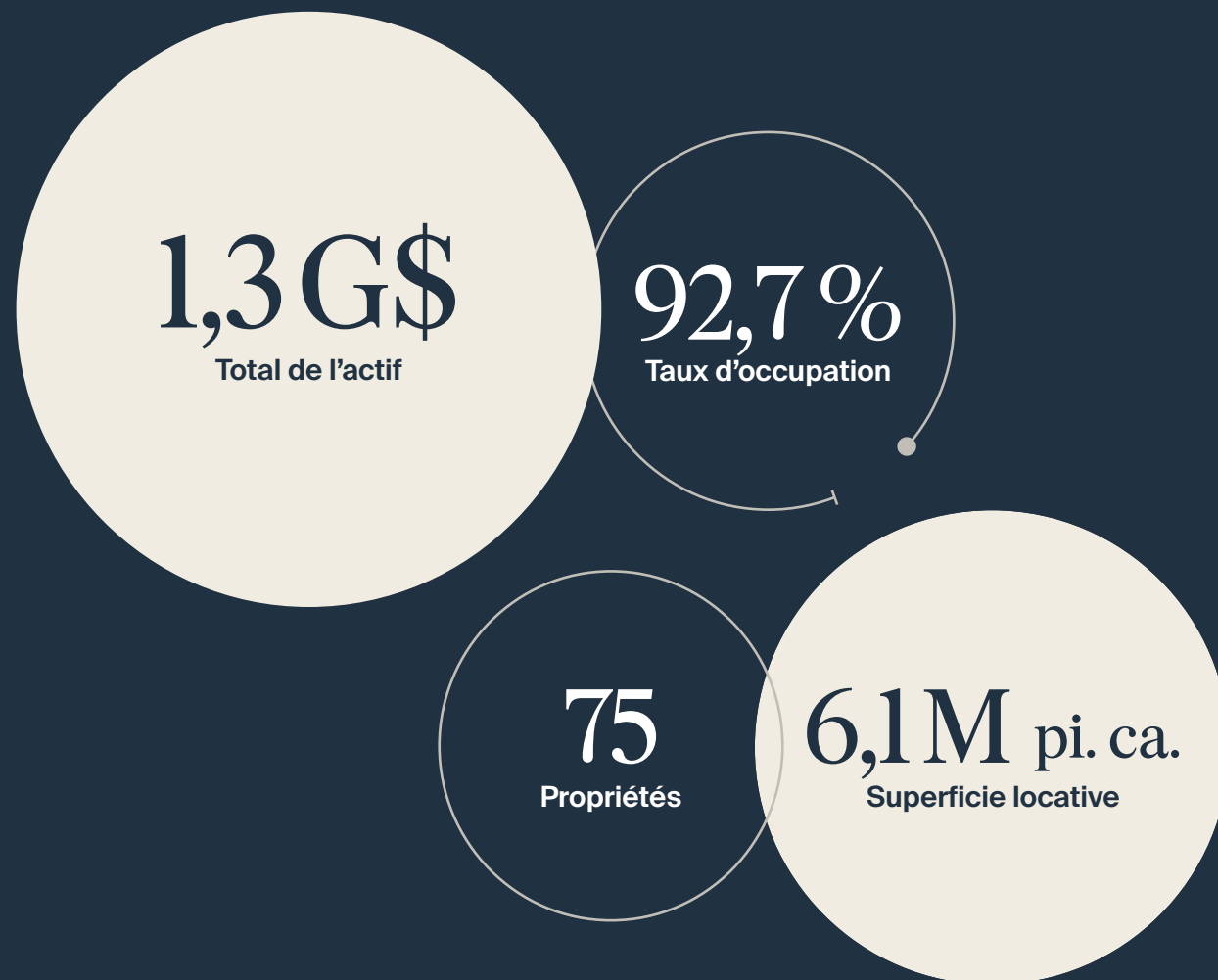


Michel Léonard, Président et Chef de la direction

« Cette année a marqué une étape importante pour BTB. Nous avons réalisé notre premier développement, soutenu par de solides efforts de location et des initiatives financières clés. Notre capacité à nous adapter et à exécuter des décisions stratégiques nous assure de demeurer bien positionnés pour notre croissance future et succès à long terme. »



Faits saillants



130,0 M\$

Produits locatifs
2023: 127,8 M\$

75,1 M\$

Résultat d'exploitation net (REN)
2023: 75,4 M\$

42,2 ¢

FPE ajustés par part ⁽¹⁾
2023: 45,1 ¢

78,7 %

Ratio de distribution
des FPEA ajustés ⁽¹⁾
2023: 74,1%

69,7 M\$

REN du portefeuille comparable ⁽¹⁾
2023: 67,9 M\$ (Hausse de 2,6%)

44,0 ¢

Résultat net
par part

30,0 ¢

Distributions
par part

Les faits saillants sont présentés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 ou au 31 décembre 2024, sauf indication contraire.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 35.

Évolution des *indicateurs clés*

Produits locatifs

2020	92 969 \$
2021	100 343 \$
2022	119 495 \$
2023	127 826 \$
2024	130 030 \$

Résultat d'exploitation net (REN)

2020	51 260 \$
2021	56 336 \$
2022	70 430 \$
2023	75 379 \$
2024	75 051 \$

FPE ajustés par part ⁽¹⁾

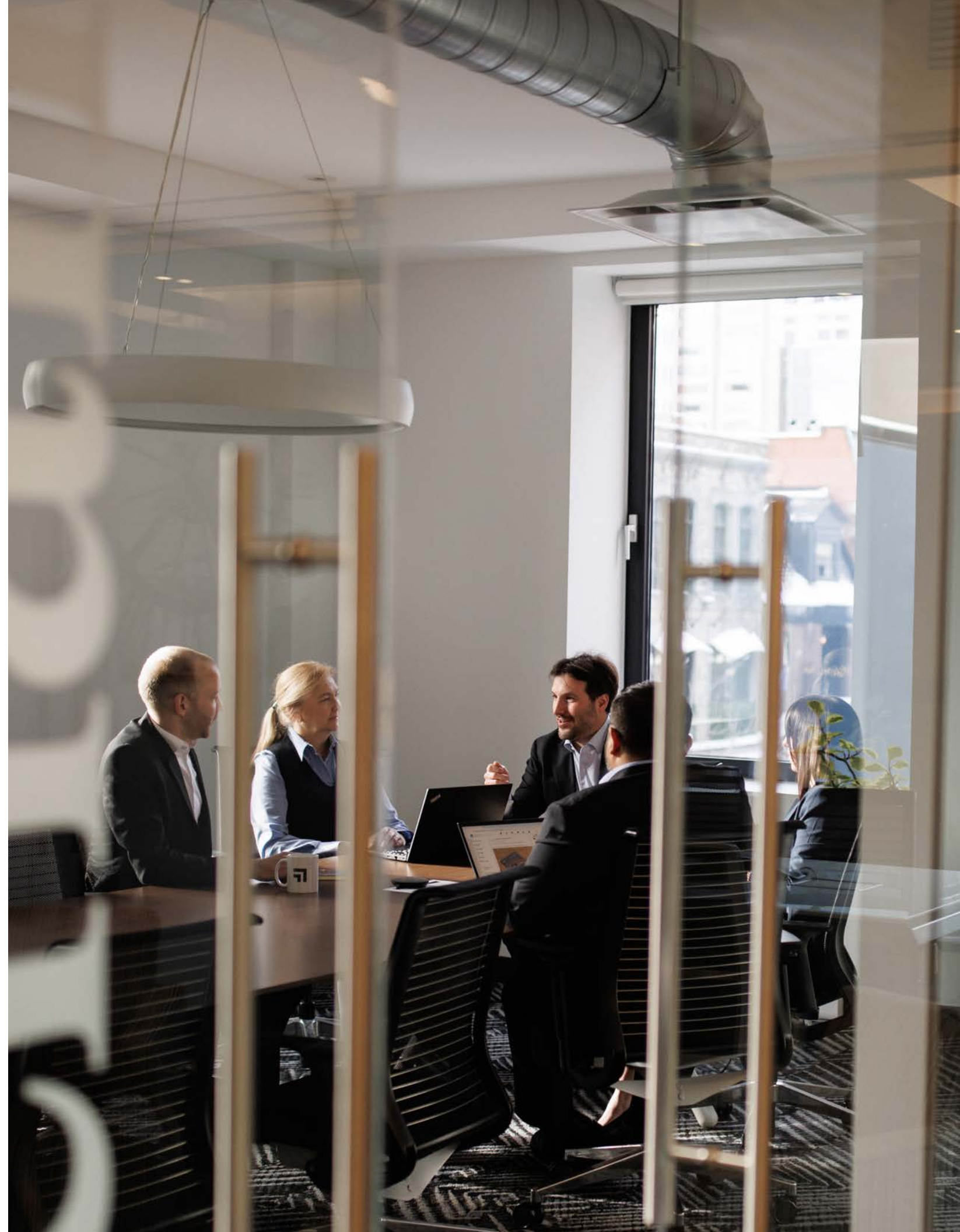
2020	38,3 ¢
2021	42,1 ¢
2022	45,4 ¢
2023	45,1 ¢
2024	42,2 ¢

Ratio de distribution des FPEA ajustés ⁽¹⁾

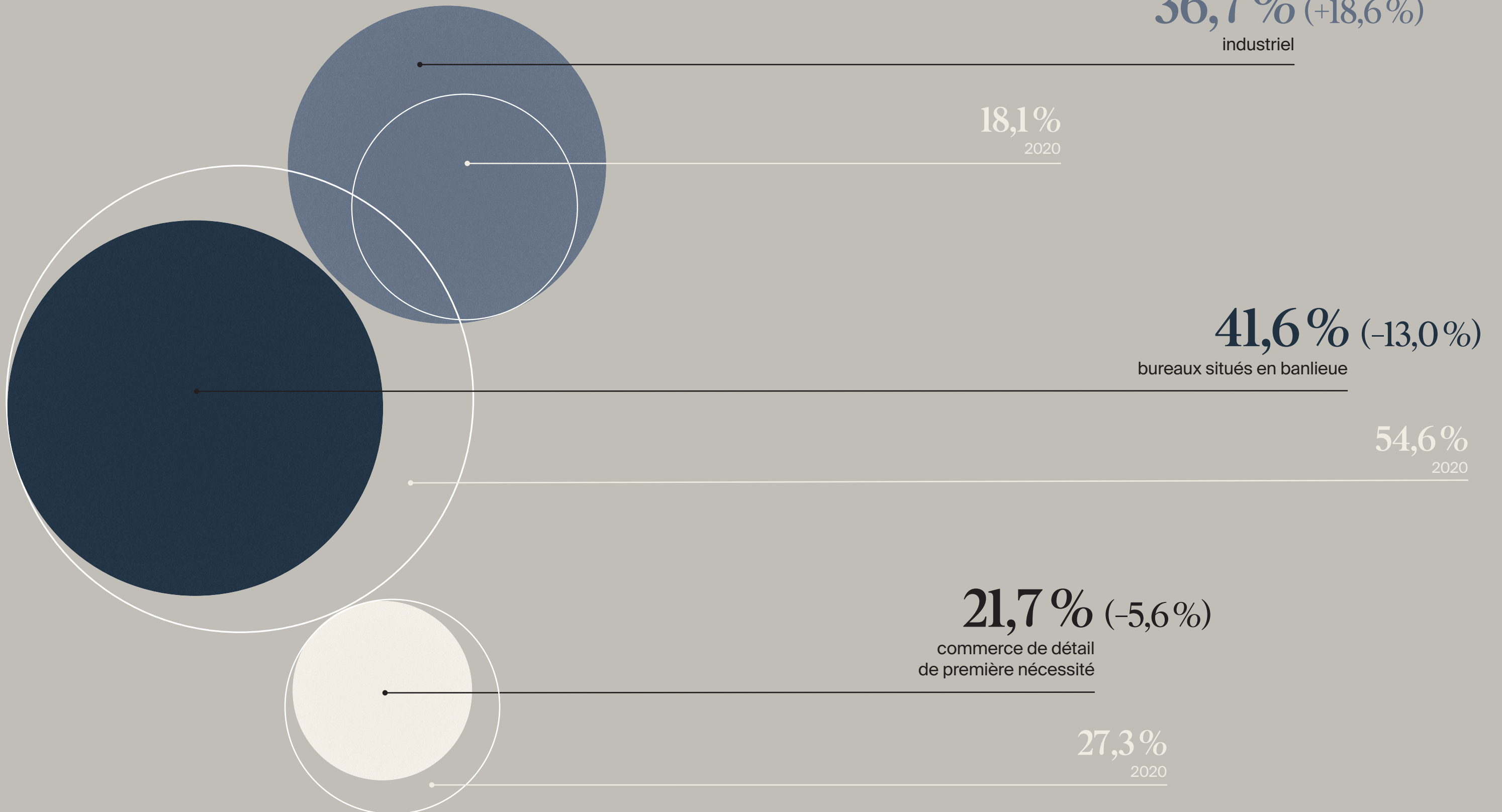
2020	97,1 %
2021	77,9 %
2022	73,3 %
2023	74,1 %
2024	78,7 %

L'évolution des indicateurs clés est présentée pour les années se terminant le 31 décembre, en milliers de dollars.

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



Types d'actifs



Secteurs géographiques

6,6%

10 propriétés (81,8 M\$)
0,4 M pi. ca.
100 % taux d'occupation

Edmonton

Saskatoon

3,7%

4 propriétés (44,1M\$)
0,2 M pi. ca.
100 % taux d'occupation

2,5%

2 propriétés (23,3 M\$)
0,1 M pi. ca.
75,2 % taux d'occupation

Trois-Rivières

Ottawa

13,2%

11 propriétés (173,4 M\$)
0,8 M pi. ca.
99,7 % taux d'occupation

20,8%

10 propriétés (209,4 M\$)
1,3 M pi. ca.
87,9 % taux d'occupation

Ville de Québec

Montréal

53,2%

38 propriétés (701,3 M\$)
3,3 M pi. ca.
92,2 % taux d'occupation



Notre équipe de direction

Nos propriétés:

Industriels

1325, boul. Hymus, Dorval

4105, rue Sartelon,
Saint-Laurent

208-244, rue Migneron Street
et 3400-3410, rue Griffith,
Saint-Laurent

7777, route Transcanada,
Saint-Laurent

6000, rue Kieran, Saint-Laurent

2005, rue Le Chatelier, Laval

4535, rue Louis B. Mayer, Laval

3695, Des Laurentides
(Autoroute-15), Laval

2175, boul. des Entreprises,
Terrebonne

2205-2225, boul. des Entreprises,
Terrebonne

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

9900, rue Irénée-Vachon, Mirabel

2350, chemin du Lac, Longueuil

191, rue d'Amsterdam,
St-Augustin-de-Desmaures

175, rue de Rotterdam,
St-Augustin-de-Desmaures

1-9 et 10, Brewer Hunt Way et
1260-1280, chemin Teron, Ottawa⁽¹⁾

400, chemin Hunt Club, Ottawa

1100, chemin Algoma, Ottawa

6909, rue 42, Leduc

18410, avenue 118A NO, Edmonton

18028, avenue 114 Avenue NO,
Edmonton

28765, chemin Acheson,
Acheson

25616, avenue 117 NO, Acheson

3905, avenue Allard, Edmonton

8743, avenue 50 NO, Edmonton

8810 (8818-8846), avenue 48 NO,
Edmonton

8810 (8856), avenue 48 NO,
Edmonton

3542, avenue Millar, Saskatoon

318, rue 68, Saskatoon

3911, avenue Millar, Saskatoon

3927 et 3931, chemin
Wanuskewin, Saskatoon



6000, rue Kieran, Saint-Laurent, QC



1-9 et 10, Brewer Hunt Way et 1260-1280, chemin Teron, Ottawa, ON



3905, avenue Allard, Edmonton, AB

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

Nos propriétés:

Bureaux situés en banlieue



2600, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent, QC



1921, rue 91, Edmonton, AB

5810, rue Sherbrooke Est,
Montréal⁽¹⁾

2101, rue Sainte-Catherine Ouest,
Montréal

2250, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent⁽¹⁾

2600, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent⁽¹⁾⁽²⁾

2344, boul. Alfred-Nobel,
Saint-Laurent⁽¹⁾

7150, rue Alexander-Fleming,
Saint-Laurent

2425, boul. Pitfield, Saint-Laurent

3111, boul. Saint-Martin Ouest,
Laval⁽¹⁾⁽²⁾

3131, boul. Saint-Martin Ouest,
Laval⁽¹⁾

204, boul. de Montarville,
Boucherville

85, rue Saint-Charles Ouest,
Longueuil

1327-1333, rue Sainte-Catherine
Ouest et 1405-1411, rue Crescent,
Montréal⁽¹⁾

4890-4898, boul. Taschereau,
Brossard

145, boul. Saint-Joseph,
Saint-Jean-sur-Richelieu

315-325, rue MacDonald,
Saint-Jean-sur-Richelieu⁽¹⁾

340-360, 370-380, 375 et 377-
383, boul. Sir-Wilfrid-Laurier,
Mont-Saint-Hilaire

80, rue Aberdeen, Ottawa⁽¹⁾

245, place Menten, Ottawa⁽¹⁾

2200, rue Walkley, Ottawa⁽¹⁾

2204, rue Walkley, Ottawa⁽¹⁾

2611, Queensview Drive, Ottawa⁽²⁾

979⁽²⁾ et 1031⁽¹⁾⁽²⁾, rue Bank, Ottawa

7 et 9, boul. Montclair, Gatineau⁽¹⁾

6655, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec⁽¹⁾

6700, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec⁽¹⁾

825, boul. Lebourgneuf,
Ville de Québec⁽¹⁾

815, boul. Lebourgneuf,
Ville de Québec⁽¹⁾

1170, boul. Lebourgneuf,
Ville de Québec⁽¹⁾

505, rue des Forges,
Trois-Rivières⁽¹⁾

1500, rue Royale,
Trois-Rivières⁽¹⁾

1921, rue 91, Edmonton⁽¹⁾



2611, Queensview Drive, Ottawa, ON

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

(2) Propriété certifiée LEED

Nos propriétés:

Commerces de détail de première nécessité

3761-3781, boul. des Sources,
Dollard-des-Ormeaux

11590-11800, boul. de Salaberry,
Dollard-des-Ormeaux

2665-2673 et 2681, Côte Saint-Charles,
Saint-Lazare

2900, rue Jacques-Bureau, Laval

5791, boul. Laurier, Terrebonne

1465-1495 et 1011-1191, boul. Saint-Bruno
et 800, rue de l'Étang, Saint-Bruno-de-
Montarville

2111, boul. Fernand-Lafontaine, Longueuil

1939-1979, rue F.-X. Sabourin, St-Hubert

1000, boul. du Séminaire Nord,
Saint-Jean-sur-Richelieu ⁽¹⁾

909-915, boul. Pierre-Bertrand,
Ville de Québec

625-675, rue de la Concorde, Lévis

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis



1465-1495 et 1011-1191, boul. Saint-Bruno et 800, rue de l'Étang, Saint-Bruno-de-Montarville, QC



1200-1252, rue de la Concorde, Lévis, QC



11590-11800, boul. de Salaberry, Dollard-des-Ormeaux, QC

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

Nos clients

Nos 10 principaux clients représentent 24,2 % de nos revenus totaux et 22,9 % de notre superficie totale louée, soit 1 405 507 pieds carrés.

Québec 

Canada 

NORS

Walmart 

 Bristol Myers Squibb™


LION

BBA

 Desjardins

Intrado 

WSP

Voici quelques-unes de nos réalisations en termes de contrats de location, expansions, et renouvellements en 2024.

Nouveaux baux

WINNERS®

HOMESENSE®

Méga-Centre Rive-Sud, Lévis, QC
Nouveau bail de 45 870 pi. ca.

 Belden

2600, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent, QC
Nouveau bail de 16 786 pi. ca.

Expansions


COFOMO

Complexe Lebourgneuf Phase I, Québec, QC
Expansion de +6 386 pi. ca.
(pour un total de 13 647 pi. ca.)

MNP

Complexe de Léry, Trois-Rivières, QC
Expansion de +3 450 pi. ca.
(pour un total de 23 348 pi. ca.)

Renouvellements

 Otsuka

2250, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent, QC
Renouvellement de 26 671 pi. ca.

Sobey's 
inc.

Marché de l'Ouest, Dollard-des-Ormeaux, QC
Renouvellement de 44 988 pi. ca.

Notre équipe exécutive et conseil des fiduciaires

Équipe exécutive (de gauche à droite)

Michel Léonard | Président et Chef de la direction

Bruno Meunier | Vice-président des opérations

Marc-André Lefebvre | Vice-président et Chef de la direction financière



Conseil des fiduciaires (de gauche à droite)

Sylvain Fortier | Membre du comité de placements

Jocelyn Proteau | Président du conseil

Lucie Ducharme | Présidente du comité de ressources humaines et gouvernance

Luc Martin | Président du comité d'audit

Jean-Pierre Janson | Vice-président du conseil

Sylvie Lachance | Présidente du comité de placements

Michel Léonard | Président, Chef de la direction et fiduciaire

Christine Marchildon | Membre du comité de ressources humaines et gouvernance

Armand Des Rosiers | Membre du comité de placements



FIELD EFFECT

Blyth Academy | THE GLEBE

TD
TD Place is where fans find their seat. but only use the edge of it.



979, rue Bank, Ottawa, ON (photo de couverture)

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⁾.

Dette : 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, 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)	Trimestre		Exercice		
	2024	2023	2024	2023	
Référence (page)	\$	\$	\$	\$	
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
BALIA 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
Débetures 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 (pi²)	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 (pi²)	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 :

Secteur d'activité	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023
	%	%	%	%	%
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 débentures 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 débentures convertibles	402	310	1 462	1 095
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures 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 débentures convertibles du fait du rachat des débentures 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 débentures convertibles, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures 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'acquiescer 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 débentures 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
Débentures 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 débentures convertibles et les facilités de crédit) ⁽²⁾⁽⁵⁾	52,8 %	52,2 %
Ratio d'endettement – Débentures 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 débenture 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 – débentures convertibles est calculé en divisant les débentures 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 débentures 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 débentures 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 débentures 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 subséquemment 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.

États financiers *consolidés audités*

Exercice clos le 31 décembre 2024

- 82 États consolidés de la situation financière
- 83 États consolidés du résultat global
- 84 États consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
- 85 Tableaux consolidés des flux de trésorerie
- 86 Notes afférentes aux états financiers consolidés



245, place Menten, Ottawa, ON

Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board.

L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec les présents états financiers consolidés. Afin de nous acquitter de notre responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers consolidés et des systèmes comptables qui les produisent, nous maintenons les systèmes de contrôles internes requis et conçus pour s'assurer que toutes les opérations sont dûment autorisées, que les actifs sont bien sauvegardés et que des registres adéquats sont tenus.

Au 31 décembre 2024, le Président et Chef de la direction et le Vice-président et Chef de la direction financière de BTB ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière, tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures étaient efficaces.

Le Conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de BTB. Ce comité d'audit revoit les états financiers consolidés de BTB et recommande au Conseil des fiduciaires de les approuver. Le comité d'audit assume d'autres responsabilités importantes, notamment de revoir les procédés de contrôles internes actuels ainsi que les révisions prévues de ces procédés, et de conseiller les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., auditeurs indépendants nommés par les porteurs de parts de BTB sur recommandation du Conseil, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés aux 31 décembre 2024 et 2023 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.



Michel Léonard
Président et Chef de la direction



Marc-André Lefebvre
Vice-président et Chef de la direction financière

Montréal, le 24 février 2025



KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Tour KPMG
Bureau 1500
600, boul. de Maisonneuve Ouest
Montréal, (QC) H3A 0A3
Canada
Téléphone 514 840 2100
Télécopieur 514 840 2187

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

Aux porteurs de part du Fonds de placement immobilier BTB

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de Fonds de placement immobilier BTB (l'« entité »), qui comprennent :

- les états consolidés de la situation financière au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023;
- les états consolidés du résultat net et des autres éléments du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des variations des capitaux propres pour les exercices clos à ces dates;
- les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des informations significatives sur les méthodes comptables;

(ci-après, les « états financiers »).

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de l'entité au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers** » de notre rapport de l'auditeur.

Nous sommes indépendants de l'entité conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions. Nous avons déterminé que les questions décrites ci-après constituent les questions clés de l'audit qui doivent être communiquées dans notre rapport de l'auditeur.

Évaluation de la juste valeur des immeubles de placement

Description de la question

Nous attirons l'attention sur la note 2 d) ii) et la note 4 des états financiers. Les immeubles de placement sont inscrits à leur juste valeur à chaque date de clôture. L'entité a comptabilisé des immeubles de placement à la juste valeur pour un montant de 1 233 282 milliers de dollars.

La juste valeur est déterminée par l'entité au moyen de modèles d'évaluation générés en interne et par des évaluateurs externes indépendants, selon des techniques d'évaluation reconnues. Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs. Les données importantes utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement de l'entité sont : le taux de capitalisation, le taux de capitalisation à la revente et le taux d'actualisation.

Raisons pour lesquelles il s'agit d'une question clé de l'audit

Nous avons identifié l'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement comme étant une question clé de l'audit. Cette question présente un risque important d'anomalies significatives en raison de l'importance des immeubles de placement et du degré élevé d'incertitude dans les estimations faites pour établir la juste valeur des immeubles de placement. De plus, des jugements



importants de la part de l'auditeur et des compétences et des connaissances spécialisées ont été nécessaires à la mise en oeuvre et à l'évaluation des résultats de nos procédés d'audit en raison de la sensibilité à la détermination de la juste valeur des immeubles de placement par la société à des changements mineurs dans les données importantes.

Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit

Les principales procédures que nous avons mises en oeuvre afin de traiter cette question clé de l'audit comprennent ce qui suit.

Nous avons évalué la conception et effectué un test de l'efficacité du fonctionnement de certains contrôles à l'égard du processus suivi par l'entité concernant la détermination de la juste valeur des immeubles de placement, y compris les contrôles relatifs à l'élaboration de l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs et des données importantes.

Pour les immeubles de placement sélectionnés, nous avons comparé l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs avec les flux de trésorerie historiques réels. Nous avons évalué les ajustements, ou l'absence de tels ajustements, effectués pour en arriver à l'estimation des entrées de trésorerie futures liées à des actifs en tenant compte des changements dans les situations ou les événements touchant les immeubles de placement et l'entité.

Nous avons demandé à des professionnels en évaluation possédant des connaissances et des compétences spécialisées de participer à la mission. Ces professionnels nous ont aidés, pour les immeubles de placements sélectionnés, à évaluer les taux de capitalisation, les taux de capitalisation à la revente et les taux d'actualisation. Ces taux ont été évalués en les comparant avec des rapports publiés par des analystes du secteur de l'immobilier et en prenant en compte les caractéristiques propres aux immeubles de placement.

Nous avons évalué la compétence, les capacités et l'objectivité des évaluateurs externes indépendants en :

- inspectant les preuves que les évaluateurs sont en règle avec l'Institut des évaluateurs;
- déterminant si les évaluateurs possèdent les connaissances appropriées en ce qui concerne le type particulier d'immeubles de placement ; et
- lisant les rapports des évaluateurs externes indépendants qui font état de leur indépendance.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- des informations contenues dans le rapport de gestion déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes;
- des informations, autres que les états financiers et le rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans un document susceptible de s'intituler « Rapport annuel sur papier lustré ».

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons et n'exprimerons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations désignées ci-dessus et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre les autres informations et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, et à demeurer attentifs aux éléments indiquant que les autres informations semblent comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu les informations contenues dans le rapport de gestion déposé auprès des commissions des valeurs mobilières canadiennes compétentes à la date du présent rapport de l'auditeur. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués sur ces autres informations, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le rapport de l'auditeur. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Les informations, autres que les états financiers et le rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans un document susceptible de s'intituler « Rapport annuel » devraient être mises à notre disposition après la date du présent rapport de l'auditeur. Si, en nous fondant sur les travaux que nous exécuterons sur ces autres informations, nous concluons que ces autres informations comportent une anomalie significative, nous sommes tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux normes IFRS de comptabilité publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider l'entité ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de l'entité.



Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion.

L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit.

En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en oeuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;

- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité;

- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité de l'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de l'entité à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport de l'auditeur sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport de l'auditeur. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener l'entité à cesser son exploitation;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;

- nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit;

- nous fournissons aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu;

- nous planifions et réalisons l'audit du groupe de façon à obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers du groupe. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit réalisés aux fins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit;

- parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport de l'auditeur parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur est délivré est Philippe Grubert.

Montréal, Canada
Le 24 février 2025

*CPA auditeur, permis de comptabilité publique no A120220

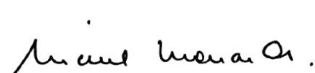
États consolidés de la situation financière

Aux 31 décembre 2024 et 2023 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2024	2023
		\$	\$
Actifs			
Immeubles de placement	4	1 233 282	1 207 522
Immobilisations corporelles		208	271
Instruments financiers dérivés	11	1 678	2 693
Charges payées d'avance et dépôts		3 093	2 522
Créance résultant d'un contrat de location-financement	7	10 415	10 456
Créances	5	4 856	3 272
Trésorerie et équivalents de trésorerie		2 471	912
Total des actifs		1 256 003	1 227 648
Passifs et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts			
Emprunts hypothécaires	6	662 913	638 080
Déventures convertibles	8	19 346	42 460
Emprunts bancaires	9	44 298	36 359
Obligations locatives	23	8 681	7 332
Parts de catégorie B	10	2 343	2 043
Rémunération fondée sur des parts	12	2 081	1 715
Instruments financiers dérivés	11	737	288
Fournisseurs et autres créditeurs		19 121	19 549
Distribution à verser aux porteurs de parts		2 201	2 168
Total des passifs		761 721	749 994
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts		494 282	477 654
		1 256 003	1 227 648

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le Conseil le 24 février 2025.



Michel Léonard, fiduciaire



Jocelyn Proteau, fiduciaire

États consolidés du résultat global

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2024	2023
		\$	\$
Produits d'exploitation			
Produits locatifs	14	130 030	127 826
Charges d'exploitation			
Services publics et autres charges d'exploitation		25 547	23 893
Impôt foncier et assurances		29 432	28 554
		54 979	52 447
Résultat d'exploitation net		75 051	75 379
Produits financiers			
		2 329	1 833
Charges			
Charges financières		37 029	34 607
Distribution sur parts de catégorie B	10	209	172
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	10	300	(976)
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		1 462	1 233
Charges financières nettes	15	39 000	35 036
Frais d'administration		9 433	7 496
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	(9 795)	(1 918)
Bénéfice net et résultat global de l'exercice		38 742	36 598

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Apport des porteurs de parts	Distribution cumulée	Résultat global cumulé	Total
Solde au 1 ^{er} janvier 2024		400 774	(228 065)	304 945	477 654
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	4 140	-	-	4 140
Distribution aux porteurs de parts	13	-	(26 254)	-	(26 254)
		404 914	(254 319)	304 945	455 540
Résultat global		-	-	38 742	38 742
Solde au 31 décembre 2024		404 914	(254 319)	343 687	494 282
Solde au 1 ^{er} janvier 2023		395 960	(202 235)	268 347	462 072
Émission de parts, nette des frais d'émission	13	4 814	-	-	4 814
Distribution aux porteurs de parts	13	-	(25 830)	-	(25 830)
		400 774	(228 065)	268 347	441 056
Résultat global		-	-	36 598	36 598
Solde au 31 décembre 2023		400 774	(228 065)	304 945	477 654

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 (en milliers de dollars canadiens)

	Notes	2024	2023
		\$	\$
Activités d'exploitation			
Bénéfice net de l'exercice		38 742	36 598
Ajustements pour :			
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	4	(9 795)	(1 918)
Amortissement des immobilisations corporelles		72	99
Rémunération fondée sur des parts	12	937	445
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	14	(1 198)	(1 963)
Amortissement des incitatifs de location	14	3 167	2 783
Produits financiers		(2 329)	(1 833)
Charges financières nettes	15	39 000	35 036
		68 596	69 247
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		(2 592)	1 605
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation		66 004	70 852
Activités d'investissement			
Acquisition d'immeubles de placement, déduction faite des emprunts hypothécaires repris	4	-	(33 825)
Entrées d'immeubles de placement et autres	4	(11 989)	(12 424)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	4	(10 359)	-
Produit net de la sortie d'immeubles de placement et coûts de transaction	4	2 772	(83)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement		(19 576)	(46 382)
Activités de financement			
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement	21	116 703	48 866
Remboursement d'emprunts hypothécaires	21	(89 706)	(47 364)
Emprunts bancaires		7 776	26 352
Paiements sur obligations locatives		(201)	(4)
Remboursement de débentures convertibles		(24 000)	-
Distribution nette aux porteurs de parts		(22 638)	(22 292)
Distribution nette aux porteurs de parts de catégorie B	10	(209)	(171)
Intérêts payés		(32 594)	(31 324)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement		(44 869)	(25 962)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		1 559	(1 492)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		912	2 404
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		2 471	912

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023

(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)

1. Entité présentant l'information financière

Le Fonds de placement immobilier BTB (« BTB ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu du Code civil du Québec aux termes d'un contrat de fiducie, et qui est domiciliée au Canada. Le siège social de BTB est situé au 1411, rue Crescent, bureau 300, Montréal (Québec) Canada. Les états financiers consolidés de BTB pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 comprennent les comptes de BTB et ses filiales entièrement détenues (désignés collectivement comme le « Fonds ») ainsi que la participation du Fonds dans des entreprises communes.

2. Base d'établissement

(a) Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés ont été établis selon les Normes IFRS de comptabilité, publiées par l'International Accounting Standards Board.

Les présents états financiers consolidés ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 24 février 2025.

(b) Base de présentation et d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été établis au coût historique, sauf pour ce qui est des éléments significatifs suivants de l'état de la situation financière, qui sont évalués à leur juste valeur :

- les immeubles de placement (y compris les actifs au titre de droits d'utilisation);
- les instruments financiers dérivés;
- la rémunération fondée sur des parts;
- les parts de catégorie B.

Le Fonds présente ses états consolidés de la situation financière au moyen de la méthode de la liquidité selon laquelle tous les actifs et passifs sont présentés en ordre croissant de liquidité.

(c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés sont présentés en dollars canadiens, le dollar canadien étant la monnaie fonctionnelle de BTB. Toutes les informations financières ont été arrondies au millier de dollars près, sauf les montants par part.

(d) Utilisation d'estimations et recours au jugement

La préparation d'états financiers consolidés conformes aux IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants des actifs et des passifs présentés à la date des états financiers consolidés et sur les montants des produits et des charges présentés au cours de la période de présentation de l'information financière. Les estimations et les hypothèses sont continuellement évaluées et sont fondées sur l'expérience de la direction et d'autres facteurs, dont les attentes à propos d'événements futurs qui, de l'avis de la direction, sont raisonnables dans les circonstances. Toute révision des estimations comptables est constatée dans la période au cours de laquelle les estimations sont révisées ainsi que dans les périodes futures touchées par ces révisions. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations, et les écarts pourraient être importants.

(i) Jugements critiques réalisés lors de l'application des méthodes comptables

Les jugements critiques portés par la direction lors de l'application des méthodes comptables qui ont l'effet le plus important sur les montants comptabilisés dans les présents états financiers consolidés sont les suivants :

Le Fonds agissant à titre de bailleur

Le Fonds conclut des contrats de location d'immeubles commerciaux faisant partie de son portefeuille d'immeubles de placement. Après avoir évalué les conditions des accords, en particulier en ce qui concerne les baux à long terme visant des immeubles à locataire unique, le Fonds a déterminé qu'il conserve tous les risques et avantages importants liés à la propriété de ces immeubles; par conséquent, il comptabilise ces contrats comme des contrats de location simple.

Le Fonds a établi que tous les baux sont des contrats de location simple, à l'exception d'un contrat classé à titre de contrat de location-financement, dans le cadre duquel le Fonds a déterminé qu'il avait transféré au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété.

(ii) Sources principales d'incertitude relative aux estimations

Les principales hypothèses formulées pour l'avenir et les sources majeures d'incertitude relative aux estimations, qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif de la valeur comptable des actifs et des passifs au cours de l'exercice suivant se présentent comme suit :

Évaluation des immeubles de placement

Les immeubles de placement sont inscrits à leur juste valeur chaque date de clôture. Les profits ou les pertes découlant des variations de ces justes valeurs sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle ces variations se produisent. La juste valeur est déterminée par la direction au moyen de modèles d'évaluation générés en interne et par des évaluateurs externes indépendants, selon des techniques d'évaluation reconnues. Ces modèles et techniques comprennent la méthode des flux de trésorerie actualisés et la méthode de la capitalisation directe et, dans certains cas, la méthode des comparables.

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs (tels les produits de location et les charges locatives, les flux futurs de produits, les dépenses d'investissement liées aux agencements et au matériel, les questions environnementales et l'état général de l'immeuble ou le résultat d'exploitation net stabilisé) ainsi que les taux d'actualisation, de capitalisation et de capitalisation à la revente applicables à ces flux de trésorerie. Ces estimations sont fondées sur les conditions de marché locales qui existent à la date de clôture. La valeur comptable des immeubles de placement du Fonds constitue la meilleure estimation de leur utilisation optimale au 31 décembre 2024 (se reporter à la note 4).

Les principales méthodes et hypothèses utilisées par la direction et les évaluateurs externes indépendants pour estimer la juste valeur des immeubles de placement sont exposées ci-après :

Techniques utilisées pour évaluer les immeubles de placement

La méthode des flux de trésorerie actualisés comprend la projection d'une série de flux de trésorerie périodiques pour un immeuble de placement opérationnel ou en cours de développement. Il faut appliquer aux flux de trésorerie projetés, le cas échéant, un taux d'actualisation fondé sur le marché pour obtenir une indication de la valeur actualisée du flux des produits lié à cet immeuble de placement. Les flux de trésorerie périodiques calculés sont généralement considérés comme étant les produits bruts diminués des pertes pour inoccupation et irrécouvrabilité, des charges d'exploitation et des déboursés. Des produits d'exploitation nets périodiques, ainsi qu'une estimation de la valeur de reprise, de la valeur finale et de la valeur de sortie attendue à la clôture de la période des projections, sont ramenés à la valeur actualisée. La somme des valeurs actualisées nettes est égale à la juste valeur estimée de l'immeuble de placement.

La méthode de la capitalisation directe convertit les avantages attendus des flux de trésorerie futurs sous forme de produits locatifs en une valeur actualisée. Cette pratique exige une estimation des entrées de trésorerie futures annuelles normalisées et la prise en compte du rendement attendu par les investisseurs sous forme de taux de capitalisation.

La méthode des comparables s'entend de la comparaison des immeubles de placement du Fonds avec des immeubles de placement semblables qui ont fait l'objet d'une transaction récemment et dont la juste valeur est estimée en fonction d'un prix par pied carré des ventes semblables.

Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés, sont comptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à leur juste valeur. Après la comptabilisation initiale, ces dérivés sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des instruments dérivés est fondée sur les cours à terme, établis d'après les cours de marché, les taux d'intérêt et la volatilité, et elle tient compte du risque de crédit lié à l'instrument financier. Les variations de la juste valeur estimée sont comptabilisées chaque date de clôture dans le résultat net. Un dérivé incorporé est séparé du contrat hôte et comptabilisé séparément lorsque les caractéristiques économiques et les risques du contrat hôte et du dérivé incorporé ne sont pas étroitement liés et lorsque le contrat n'est pas intégralement évalué à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées par le biais du résultat net.

3. Méthodes comptables significatives

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées de manière uniforme aux périodes présentées dans les présents états financiers consolidés.

(a) Méthode de consolidation

(i) Filiales

Les filiales sont des entreprises contrôlées par le Fonds. Il y a contrôle lorsque le Fonds détient des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités qui ont une incidence importante sur les rendements de l'entité émettrice. Les filiales sont consolidées depuis la date de la prise de contrôle jusqu'à la date de la perte de contrôle.

(ii) Entreprises communes

Une entreprise commune est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à celle-ci. Ces parties sont appelées « coparticipants ». Les états financiers consolidés englobent la quote-part du Fonds dans les actifs, les passifs, les produits et les charges des entreprises communes, ligne par ligne, avec les éléments similaires, depuis la date à laquelle le Fonds commence à exercer un contrôle conjoint jusqu'à la date à laquelle il cesse d'exercer un contrôle conjoint.

(b) Instruments financiers

(i) Comptabilisation et évaluation initiale

Les actifs et passifs financiers sont comptabilisés lorsque le Fonds devient partie aux dispositions contractuelles de l'instrument financier. Les actifs et passifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur, ensuite, leur évaluation est tributaire de leur classement, comme il en est question ci-après. Si un actif ou passif financier n'est pas évalué ensuite à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »), l'évaluation initiale tient compte des coûts de transaction directement attribuable à l'acquisition ou à l'émission.

Les actifs et passifs financiers sont compensés, et le solde net est présenté dans l'état de la situation financière s'il existe un droit juridiquement exécutoire de compenser les montants comptabilisés et une intention de régler le montant net ou de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

(ii) Classement et évaluation ultérieure

Le Fonds classe ses actifs financiers et passifs financiers selon les catégories d'évaluation suivantes :

- évalués ultérieurement à la JVRN;
- évalués au coût amorti.

Les actifs financiers sont classés en fonction du modèle économique selon lequel ils sont gérés et des modalités contractuelles visant les flux de trésorerie, ainsi qu'en fonction de leur désignation par le Fonds. Les passifs financiers sont classés dans la catégorie des passifs qui seront évalués au coût amorti, à moins qu'ils ne soient désignés comme faisant partie de ceux qui seront évalués ultérieurement à la JVRN.

Après leur comptabilisation initiale, les instruments financiers ne sont pas reclassés, à moins que le Fonds ne décèle un changement du modèle économique qu'il suit pour la gestion des actifs financiers et qu'il ne réévalue le classement de ses instruments financiers.

Le modèle économique du Fonds vise à percevoir des flux de trésorerie contractuels qui correspondent uniquement à des remboursements de principal ou à des versements d'intérêts; par conséquent, les actifs financiers sont généralement évalués ultérieurement au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite de toute perte de valeur. Tous les autres actifs financiers, y compris les instruments dérivés, sont évalués ultérieurement à la JVRN.

Les actifs financiers évalués au coût amorti se composent de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, de la trésorerie soumise à des restrictions, des créances et des dépôts.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent des soldes de trésorerie et des dépôts à terme dont l'échéance initiale est égale ou inférieure à trois mois.

Le Fonds décomptabilise un actif financier lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie liés à l'actif financier arrivent à expiration ou que le Fonds transfère les droits contractuels de recevoir les flux de trésorerie liés à l'actif financier dans le cadre d'une transaction où la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif financier sont transférés.

Les passifs financiers sont généralement évalués ultérieurement au coût amorti au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif à moins qu'ils ne soient détenus à des fins de transaction, qu'ils soient des instruments dérivés ou qu'ils aient été désignés comme faisant partie de ceux qui seront évalués ultérieurement à la JVRN.

Les passifs financiers évalués au coût amorti se composent des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles, des emprunts bancaires, des fournisseurs et autres créanciers et des distributions à payer aux porteurs de parts.

Le Fonds décomptabilise un passif financier lorsque ses obligations contractuelles sont éteintes, qu'elles sont annulées ou qu'elles expirent.

Les instruments financiers dérivés sont évalués ultérieurement à la juste valeur, et les variations de celle-ci sont comptabilisées immédiatement en résultat net.

Les actifs financiers comportant des dérivés incorporés sont pris en compte dans leur intégralité lorsqu'il s'agit de déterminer si leurs flux de trésorerie sont uniquement des paiements de principal et d'intérêts. Les dérivés incorporés dans des passifs financiers sont traités comme des dérivés distincts lorsque leurs risques et caractéristiques économiques ne sont pas liés étroitement à ceux du contrat hôte, qu'un instrument distinct assorti des mêmes modalités que le dérivé incorporé répond à la définition d'un dérivé et que l'instrument composé n'est pas évalué à la juste valeur par le biais du résultat net. Les variations de la juste valeur des dérivés incorporés séparables sont comptabilisées immédiatement en résultat net.

Le tableau suivant présente un résumé de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, *Instruments financiers* (l'« IFRS 9 ») sur le classement.

Actif/passif	Classement selon l'IFRS 9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Créances	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti
Débiteures convertibles	Coût amorti
Emprunts bancaires	Coût amorti
Fournisseurs et autres créditeurs	Coût amorti
Distribution à verser aux porteurs de parts	Coût amorti
Instruments financiers dérivés	Juste valeur par le biais du résultat net
Parts de catégorie B	Juste valeur par le biais du résultat net

(iii) Dépréciation

Le Fonds se sert du modèle des pertes de crédit attendues pour le calcul de la dépréciation et il comptabilise les pertes de crédit attendues en tant que correction de valeur pour pertes dans l'état consolidé de la situation financière si elles ont trait à un actif financier évalué au coût amorti. Dans le cas des créances clients, le Fonds applique la méthode simplifiée, tel que le permet l'IFRS 9, aux termes de laquelle les pertes de crédit attendues pour la durée de vie doivent être comptabilisées depuis la comptabilisation initiale des créances. La valeur comptable de ces actifs est présentée dans l'état consolidé de la situation financière, déduction faite de toute correction de valeur pour pertes.

Les pertes de valeur sont comptabilisées dans les frais d'administration du Fonds de l'état consolidé du résultat global, et la valeur comptable de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers est réduite au moyen d'un compte de correction de valeur pour dépréciation. Si le montant de la perte de valeur diminuait au cours d'une période ultérieure, et si cette diminution pouvait être objectivement liée aux conditions et aux changements de facteurs survenus après la comptabilisation initiale de la dépréciation, la perte de valeur comptabilisée précédemment ferait l'objet d'une reprise inscrite dans l'état consolidé du résultat global. La reprise de la perte de valeur est limitée au montant de la diminution de la perte de valeur ou jusqu'à concurrence de la valeur comptable, après la reprise, de l'actif financier à la date de reprise de la dépréciation n'excédant pas le coût après amortissement qui aurait été obtenu si la dépréciation n'avait pas été comptabilisée.

(iv) Parts de fiducie

Les parts de fiducie étant rachetables au gré du porteur, elles sont donc considérées comme des instruments remboursables au gré du porteur. Les instruments remboursables au gré du porteur doivent être comptabilisés dans les passifs financiers, sauf si certaines conditions sont satisfaites selon l'IAS 32, *Instruments financiers : Présentation* (l'« IAS 32 »), auquel cas, les instruments remboursables peuvent être comptabilisés dans les capitaux propres.

Les parts de fiducie de BTB satisfont aux conditions de l'IAS 32 et sont donc présentées à titre de capitaux propres.

(v) Débiteures convertibles

Les débiteures convertibles, qui sont considérées comme des passifs financiers, peuvent être converties en parts de fiducie. Comme les parts de fiducie de BTB répondent à la définition d'un passif financier, les options de conversion et de remboursement sont considérées comme des dérivés incorporés. Étant donné que les options de conversion et de remboursement ne sont pas considérées comme étant étroitement liées au contrat d'emprunt hôte, les composantes non dérivées et dérivées des débiteures convertibles sont séparées au moment de la comptabilisation initiale en utilisant la méthode de la juste valeur résiduelle. Ensuite, la composante non dérivée du passif est évaluée au coût amorti.

(vi) Parts de société en commandite de catégorie B

Les parts de société en commandite de catégorie B (« parts de catégorie B ») émises par l'une des sociétés en commandite contrôlée par le Fonds sont classées en tant que « passifs financiers », car elles peuvent être échangées contre des parts de fiducie à raison d'une contre une en tout temps au gré du porteur. Les parts de catégorie B sont évaluées à la juste valeur et présentées comme faisant partie des passifs à l'état de la situation financière, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée à l'état du résultat global. La juste valeur des parts de catégorie B est établie en fonction du cours des parts de fiducie à la date d'évaluation. Les distributions versées sur les parts de catégorie B sont comptabilisées à l'état du résultat global lorsqu'elles sont déclarées.

(c) Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont détenus soit pour en tirer des produits locatifs, soit pour valoriser le capital ou pour les deux, plutôt que pour les vendre dans le cadre normal des activités, de les utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou de services, ou à des fins administratives. Les immeubles de placement sont évalués au coût au moment de la comptabilisation initiale et, par la suite, à la juste valeur, toute variation de cette juste valeur étant comptabilisée dans le résultat net. Le Fonds capitalise les coûts engagés pour accroître la capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Le Fonds capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la clôture de la période de présentation. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenus, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur s'il y a lieu.

Le coût comprend les dépenses directement attribuables à l'acquisition des immeubles de placement.

Le Fonds paie des agents pour des services relatifs à la négociation de contrats de location avec ses preneurs. Cette rémunération de location est inscrite à l'actif et incluse dans la valeur comptable des immeubles de placement connexes, puis prise en compte dans l'ajustement à la juste valeur des immeubles à la période de présentation de l'information financière suivante.

S'il advenait que l'utilisation d'un immeuble de placement change et qu'il soit reclassé en tant qu'immobilisation corporelle, sa juste valeur à la date de son reclassement deviendrait son coût pour la suite de sa comptabilisation.

(d) Contrats de location

Au moment de la passation du contrat, le Fonds évalue si un contrat est ou contient un contrat de location en fonction de la définition d'un contrat de location. Aux termes de l'IFRS 16, *Contrats de location* (l'« IFRS 16 »), un contrat est ou contient un contrat de location s'il confère le droit de contrôler l'utilisation d'un bien déterminé pour un certain temps moyennant une contrepartie.

Au moment de la passation ou de la réévaluation d'un contrat qui contient une composante locative, le Fonds répartit la contrepartie prévue au contrat entre les composantes locatives et non locatives sur la base de leur prix distinct relatif.

(i) À titre de bailleur

Le Fonds loue ses immeubles de placement, y compris les actifs au titre de droits d'utilisation. Ces contrats de location sont classés par le Fonds, soit à titre de contrats de location simple, soit à titre de contrats de location-financement. En ce qui concerne les contrats de location simple, le Fonds applique l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*, pour répartir la contrepartie entre les composantes locatives et non locatives. Pour les contrats de location-financement, le Fonds applique l'IFRS 16 et comptabilise l'investissement net dans le contrat de location en tant que créance résultant d'un contrat de location-financement dans le bilan. Le Fonds a ensuite comptabilisé les produits financiers en tant que montants gagnés.

(ii) À titre de preneur

Le Fonds comptabilise un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative à la date de début de la location. Les actifs au titre de droits d'utilisation qui répondent à la définition d'un immeuble de placement sont présentés comme étant des immeubles de placement. Ces actifs au titre de droits d'utilisation sont initialement évalués au coût, puis à la juste valeur, conformément aux méthodes comptables du Fonds.

Le Fonds a toutefois choisi de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les obligations locatives de certains contrats de location dont la valeur des actifs est faible (par exemple, le matériel). Le Fonds comptabilise en charges les paiements de loyers associés à ces contrats selon la méthode linéaire sur la durée du contrat de location.

L'obligation locative est initialement évaluée à la valeur actualisée des paiements de loyers non encore versés à la date de début, calculée à l'aide du taux d'intérêt implicite du contrat de location ou, s'il est impossible de déterminer facilement ce taux, à l'aide du taux d'emprunt marginal du Fonds applicable à des biens similaires. De façon générale, le Fonds utilise son taux d'emprunt marginal comme taux d'actualisation.

Ensuite, l'obligation locative est augmentée du coût financier y afférent et diminuée des paiements de loyers versés. L'obligation locative fait l'objet d'une réévaluation si un changement est apporté aux paiements de loyers futurs en raison d'une variation de l'indice ou du taux; à l'estimation du montant que le Fonds s'attend à devoir payer selon la garantie de valeur résiduelle; ou, selon le cas, à l'évaluation visant à déterminer si le Fonds a la certitude raisonnable qu'il exercera une option d'achat ou de prolongation ou s'il a la certitude raisonnable qu'il n'exercera pas une option de résiliation.

(e) Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Fonds a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentant des avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être évalué de façon fiable. Lorsque le Fonds prévoit qu'une partie ou la totalité d'une provision sera remboursée, le remboursement est comptabilisé en tant qu'actif distinct. La charge relative à une provision est présentée dans le résultat net, déduction faite de tout remboursement. Lorsque l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont actualisées selon un taux courant qui reflète les risques spécifiques du passif. Lorsqu'il y a actualisation, l'augmentation des provisions attribuable au passage du temps est comptabilisée à titre de charge financière.

(f) Comptabilisation des produits**(i) Produits locatifs – composantes locatives**

Les produits locatifs liés aux composantes locatives sont comptabilisés quand les services ont été rendus et que le montant de la contrepartie attendue peut être estimé de façon fiable, et ce, sur la durée du contrat connexe.

Dans la plupart des cas, la comptabilisation des produits aux termes d'un contrat de location commence lorsque le locataire prend possession de l'immeuble loué ou en contrôle l'utilisation matérielle. De façon générale, cela se produit à la date de commencement du contrat de location ou lorsque le Fonds est tenu de faire des ajouts à l'immeuble loué sous la forme d'améliorations locatives, lorsque ces ajouts sont presque achevés. Certains contrats de location offrent aux locataires des périodes d'occupation pour lesquelles aucun loyer n'est exigible (« période de loyer gratuit ») ou au cours desquelles des paiements de loyer minimums sont modifiés pendant la durée du contrat de location. Par conséquent, les produits locatifs sont comptabilisés dans le résultat net selon le mode linéaire, sur la durée du contrat de location, à moins qu'une autre base systématique soit plus représentative de l'échelonnement du temps au cours duquel les avantages que l'utilisateur tire du bien loué diminuent. Tout montant différé lié à l'ajustement des produits de location selon le mode linéaire est comptabilisé dans les immeubles de placement. Les incitatifs de location, qui sont essentiellement des améliorations locatives et des remises consenties aux locataires, sont amortis sur la durée du contrat de location comme réduction des produits locatifs et sont comptabilisés comme des ajustements de la valeur comptable des immeubles de placement. La durée du contrat de location est la période non résiliable du contrat

ainsi que toute prolongation pour laquelle le locataire a l'option de maintenir le contrat de location, lorsque, au commencement du contrat de location, le Fonds est raisonnablement certain que ce locataire exercera cette option.

Les frais d'annulation et les indemnités de résiliation de contrat de location sont comptabilisés en résultat net à la date d'entrée en vigueur de la résiliation du contrat de location et lorsque le Fonds n'a plus d'obligation de prestation dans le cadre du contrat de location connexe.

(ii) Produits locatifs – composantes non locatives

Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des espaces communs et d'autres frais d'exploitation. Ces services constituent une seule obligation de prestation fournie aux locataires progressivement. Ces recouvrements sont traités comme des contreparties variables et comptabilisés en tant que produits d'exploitation au cours des périodes où les services sont fournis.

(g) Résultat par part

Le Fonds présente le résultat de base par part pour ses parts de fiducie. Le résultat de base par part se calcule en divisant le bénéfice ou la perte attribuable aux porteurs de parts du Fonds par le nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation au cours de la période.

(h) Produits financiers et charges financières

Les produits financiers comprennent les produits d'intérêts tirés de sommes investies et le solde de prix de vente. Les produits d'intérêts courus sont comptabilisés dans le résultat net, selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les charges financières comprennent les intérêts sur les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles, les emprunts bancaires, les obligations locatives et autres créditeurs, ainsi que la désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles et la désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles.

Les charges financières nettes comprennent les charges financières, les distributions aux porteurs de parts de catégorie B et l'ajustement de la juste valeur desdites parts ainsi que les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés.

(i) Secteur d'exploitation

Un secteur d'exploitation est une composante du Fonds qui se livre à des activités ordinaires dont il peut tirer des produits et pour lesquelles il peut engager des charges, y compris des produits et des charges relatifs à des transactions avec d'autres composantes du Fonds. Les résultats d'exploitation d'un secteur d'exploitation sont régulièrement examinés par le Président et Chef de la direction du Fonds aux fins de la prise de décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluation de sa performance, et ce, en fonction d'informations financières distinctes disponibles. Les résultats sectoriels présentés au Président et Chef de la direction comprennent des éléments directement attribuables à un secteur ainsi que ceux qui peuvent être attribués selon une méthode raisonnable.

(j) Rémunération fondée sur des parts**(i) Régime de parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction**

Les coûts de rémunération liés au régime de parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction sont comptabilisés au moment où les parts sont attribuées. Les parts sont initialement évaluées à la juste valeur établie selon le cours des parts de fiducie et sont réévaluées à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière, jusqu'à leur règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net.

(ii) Régime d'achat de parts pour les employés

Les coûts de rémunération liés au régime d'achat de parts pour les employés sont comptabilisés à l'attribution des parts. Ces parts sont initialement évaluées à la juste valeur selon le cours des parts de fiducie et sont ensuite réévaluées à la date de règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net.

(iii) Régime de parts avec restrictions

Les coûts de rémunération liés au régime de parts avec restrictions sont comptabilisés au moment où les parts sont attribuées. Les parts sont initialement évaluées à la juste valeur établie selon le cours des parts de fiducie et sont réévaluées à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière, jusqu'à leur règlement. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée à titre de charge de rémunération dans le résultat net. La charge de rémunération est amortie selon la méthode d'acquisition graduelle des droits.

(iv) Régime de retraite de rémunération fondée sur des actions réglées en trésorerie

Les coûts de rémunération liés au régime de retraite de rémunération fondée sur des actions réglées en trésorerie sont comptabilisés à mesure que les parts fictives sont octroyées, et réévalués chaque date de clôture à la juste valeur. Le régime est considéré comme paiements fondés sur des actions réglés en trésorerie. Les parts fictives sont comptabilisées comme un passif et réévaluées à la juste valeur en fonction du prix de négociation des parts de fiducie chaque date de clôture avec comptabilisation des variations en résultat net.

(k) Impôt sur le résultat

Aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, BTB se qualifie à titre de fiducie de fonds commun de placement et de fiducie de fonds de placement immobilier (« FPI »). Selon la législation fiscale actuelle, toute fiducie de placement immobilier a le droit de déduire ses distributions de son revenu imposable, de sorte qu'elle n'a pas d'impôt à payer à condition que son revenu imposable soit entièrement distribué aux porteurs de parts. Le Fonds a examiné les conditions prévues par la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada et a déterminé qu'il se qualifiait à titre de FPI pour l'exercice. BTB a l'intention de continuer à se qualifier à titre de FPI et de verser des distributions au moins égales au montant nécessaire pour ne pas avoir à payer d'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucun impôt exigible ou différé n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés.

(l) Évaluation de la juste valeur

Le Fonds évalue les instruments financiers, tels que les dérivés et les actifs non financiers comme les immeubles de placement (y compris les actifs au titre de droits d'utilisation), à la juste valeur, chaque date de clôture. La juste valeur est le prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif dans le cadre d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation dans les conditions actuelles du marché. L'évaluation de la juste valeur suppose que la transaction pour la vente de l'actif ou le transfert du passif a lieu :

- soit sur le marché principal pour l'actif ou le passif;
- soit, en l'absence de marché principal, sur le marché le plus avantageux pour l'actif ou le passif.

Le Fonds doit avoir accès au marché principal ou au marché le plus avantageux. La juste valeur d'un actif ou d'un passif est évaluée à l'aide des hypothèses que les intervenants du marché utiliseraient pour fixer le prix de l'actif ou du passif, en supposant que les intervenants du marché agissent dans leur intérêt supérieur économique. L'évaluation de la juste valeur d'un actif non financier tient compte de la capacité d'un intervenant du marché de générer des avantages économiques en faisant une utilisation optimale de l'actif ou en le vendant à un autre intervenant du marché qui en ferait une utilisation optimale.

Le Fonds utilise des techniques d'évaluation appropriées aux circonstances et pour lesquelles les données sont disponibles en quantité suffisante pour évaluer la juste valeur, en maximisant l'utilisation des données d'entrée observables pertinentes et en minimisant celle des données d'entrée non observables. Tous les actifs et passifs dont la juste valeur est évaluée et présentée dans les états financiers sont classés selon la hiérarchie de la juste valeur, telle qu'elle est décrite ci-après, en fonction de la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble :

- Niveau 1 - les cours (non ajustés) sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 - des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur est observable, directement ou indirectement;
- Niveau 3 - des techniques d'évaluation dont la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur n'est pas observable.

Pour ce qui est des actifs et des passifs comptabilisés dans les états financiers sur une base récurrente, le Fonds détermine si des transferts sont survenus entre les niveaux de la hiérarchie en réévaluant le classement (en fonction de la donnée du plus bas niveau qui est importante pour la juste valeur prise dans son ensemble) à la clôture de chaque période de présentation de l'information financière.

Dans le but de présenter l'information relative à la juste valeur, le Fonds a classé les actifs et passifs selon leur nature et leurs caractéristiques et en fonction des risques qui leur sont associés, tout en tenant compte du niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur, comme il en est question ci-dessus.

4. Immeubles de placement

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Solde à l'ouverture de l'exercice	1 207 522	1 164 881
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	1 343	3 133
Acquisitions d'immeubles de placement (note 4 a))	-	36 306
Sorties d'immeubles de placement (note 4 b))	(6 206)	-
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	10 359	-
Dépenses d'investissement	4 510	7 510
Commissions de location capitalisées	1 350	2 247
Incidatifs de location capitalisés	6 110	2 663
Amortissement des incitatifs de location	(3 167)	(2 783)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 198	1 963
Transfert net à un contrat de location-financement	-	(10 399)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10 263	2 001
Solde à la clôture de l'exercice	1 233 282	1 207 522

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. La direction peut également sélectionner des immeubles à partir de son évaluation des circonstances qui, à son avis, nécessiteraient une évaluation externe indépendante. Ces évaluateurs possèdent les qualifications professionnelles appropriées et utilisent des techniques d'évaluation reconnues, comme la méthode des flux de trésorerie actualisés, celle de la capitalisation directe et celle des comparables.

Au 31 décembre 2024, des évaluations externes indépendantes ont été obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur globale de 687 580 \$, ce qui équivaut à 56 % de la juste valeur des immeubles de placement. Pour l'exercice 2024, un profit de 10 263 \$ 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.

La juste valeur des autres immeubles de placement est déterminée par la direction au moyen d'évaluations élaborées en interne basées sur les méthodes de la capitalisation directe et de l'actualisation des flux de trésorerie.

Pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement, le Fonds a ajusté les hypothèses de flux de trésorerie pour son estimation des perturbations à court terme des flux de trésorerie afin de tenir compte des recouvrements, de l'inoccupation et des hypothèses sur les nouvelles locations. Le Fonds a entrepris un processus pour évaluer la pertinence des taux en tenant compte des changements des flux de trésorerie au niveau des biens et de toute prime de risque associée à ces variations de flux de trésorerie. Ces éléments sont pris en compte dans les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des données de niveau 3. Aucun transfert entre les niveaux n'est survenu au cours de l'exercice. Les données d'entrée importantes utilisées pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement du Fonds se détaillent comme suit :

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité
Au 31 décembre 2024			
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 tableau suivant présente une analyse de sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation du taux de capitalisation moyen pondéré au 31 décembre 2024, qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente au 31 décembre 2024.

Sensibilité aux taux de capitalisation	Juste valeur	Variation de la juste valeur
Augmentation (diminution)	\$	\$
(0,50) %	1 334 425	101 143
(0,25) %	1 281 834	48 552
Taux de base	1 233 282	-
0,25 %	1 188 315	(44 967)
0,50 %	1 146 546	(86 736)

(a) Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

(b) Sorties

La juste valeur des actifs et des passifs décomptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à la date de sortie s'établit comme suit :

Date de sortie	Type d'immeuble	Localisation	Produit brut	Remboursement hypothécaire	Coûts liés aux sorties	Produit net
			\$	\$	\$	\$
Février 2024	Bureaux situés en banlieue	Montréal, QC	3 089	(1 563)	(234)	1 292
Février 2024	Bureaux situés en banlieue	Montréal, QC	3 117	(1 403)	(234)	1 480
Total			6 206	(2 966)	(468)	2 772

(c) Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10 263	2 001
Coûts liés aux sorties	(468)	(83)
	9 795	1 918

La variation nette de la juste valeur des immeubles de placement tient compte de la variation nette de la juste valeur des actifs au titre de droits d'utilisation associés aux immeubles de placement qui font l'objet d'un contrat de location.

Les coûts liés aux sorties comprennent essentiellement des commissions ainsi que des pénalités sur remboursement anticipé des emprunts hypothécaires grevant les propriétés cédées.

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la juste valeur des immeubles de placement par secteur d'activités pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 31 décembre 2023 :

Exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	Exercices	
	2024	2023
	\$	\$
Immeubles industriels	8 553	32 503
Immeubles de bureaux situés en banlieue	(5 426)	(27 508)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	7 136	(2 994)
Total de la variation de la juste valeur	10 263	2 001

5. Créances

Aux 31 décembre	2024	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
Total	4 856	3 272

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et soient incapables de respecter les engagements de leur contrat de location. Le Fonds atténue ce risque en ayant une composition variée de locataires, en étalant les échéances de ses baux et en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation. La direction procède à une vérification diligente des nouveaux locataires et, si nécessaire, à une étude de crédit de certains nouveaux locataires. Le Fonds analyse régulièrement ses créances clients et constitue une correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie qui, selon ses estimations, seront engagées à l'égard de ses créances clients. En évaluant la suffisance des provisions pour pertes de crédit attendues sur les montants à recevoir des locataires, la direction a tenu compte de la probabilité de recouvrement des créances courantes.

L'évaluation par le Fonds des pertes de crédit attendues est intrinsèquement subjective en raison de sa nature prospective. Par conséquent, la valeur des pertes de crédit attendues est sujette à un certain degré d'incertitude et se fonde sur des hypothèses.

6. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 1 192 196 \$ au 31 décembre 2024 (1 168 069 \$ au 31 décembre 2023).

Aux 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	544 474	565 519
Emprunts hypothécaires à taux variable	121 133	74 906
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	8	160
Charges de financement non amorties	(2 702)	(2 505)
Emprunts hypothécaires	662 913	638 080
Portion court terme	132 026	160 278
Taux d'intérêt moyen pondéré	4,35 %	4,37 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	2,79	3,24
Fourchette des taux annuels	2,37 % - 7,07 %	2,37 % - 8,95 %

Au 31 décembre 2024, les remboursements d'emprunts hypothécaires prévus s'établissaient comme suit :

	Remboursements prévus	Échéance du principal	Total
	\$	\$	\$
2025	17 473	114 553	132 026
2026	14 220	159 734	173 954
2027	9 821	117 281	127 102
2028	5 811	85 377	91 188
2029	3 415	73 280	76 695
Par la suite	7 879	56 763	64 642
	58 619	606 988	665 607
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			8
Charges de financement non amorties			(2 702)
			662 913

Le Fonds peut conclure des swaps de taux d'intérêt variable-fixe visant des emprunts hypothécaires portant intérêt à un taux variable afin de couvrir la variation des flux de trésorerie attribuable à la fluctuation des taux d'intérêt. Le Fonds n'applique pas la comptabilité de couverture à de telles relations de couverture de flux de trésorerie (se reporter à la note 11). Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur les swaps de taux d'intérêt :

Date de transaction	Principal initial	Taux d'intérêt fixe effectif	Règlement	Date d'échéance	Principal restant	
					Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
	\$	%			\$	\$
Juin 2016	13 000	3,45	Trimestriel	Juin 2026	9 865	10 257
Novembre 2017	23 075	3,93	Mensuel	Décembre 2027	18 694	19 392
Mai 2024	16 860	6,31	Mensuel	Mai 2029	16 704	-
Juin 2024	25 400	6,02	Mensuel	Juin 2029	25 220	-
Août 2024	23 132	3,98	Mensuel	Novembre 2027	21 860	-
Septembre 2024	11 000	4,54	Mensuel	Septembre 2029	10 916	-
Total	112 467				103 259	29 649

7. Créance résultant d'un contrat de location-financement

Le tableau suivant présente un sommaire du contrat de location-financement pour la période close le 31 décembre 2024 ainsi qu'une analyse des échéances des créances locatives en montrant les paiements de loyer non actualisés à recevoir après la date de clôture.

	Créance résultat d'un contrat de location- financement	Contrat de location- financement non actualisé au moment de la passation	Produits financiers non acquis 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
Aux 31 décembre (en milliers de dollars)					2024	2023
					\$	\$
Solde initial du contrat de location-financement non actualisé		13 379			13 379	13 379
Paiements de loyer reçus					1 298	382
					12 081	12 997
Solde initial des produits financiers non acquis au moment de la passation			(2 980)		(2 980)	(2 980)
Produits financiers acquis					1 314	439
					(1 666)	(2 541)
Créance résultant d'un contrat de location-financement					10 415	10 456

Au 31 décembre 2024, les paiements de loyer non actualisés à recevoir s'établissaient comme suit :

	Paiements de loyer
	\$
2025	915
2026 ⁽¹⁾	11 166
Total	12 081
Produits financiers non reçus	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 \$.

8. Débentures convertibles

Au 31 décembre 2024, le Fonds comptait les débentures subordonnées non garanties en circulation ci-dessous.

	Taux d'intérêt			Prix de conversion des parts	Paiements d'intérêts	Échéance
	Principal	Nominal	Effectif			
		%	%			
Série H	19 917	7,00	8,28	3,64	Semestriels	Octobre 2025

	Série G	Série H	Total
	\$	\$	\$

Au 31 décembre 2024

Composante passif non dérivé, à l'émission	-	27 309	27 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	-	1 446	1 446
	-	28 755	28 755
Options de conversion exercées par les porteurs	-	(9 179)	(9 179)
	-	19 576	19 576
Charges de financement non amorties	-	(230)	(230)
Composante passif non dérivé	-	19 346	19 346
Composante passif (actif) des options de conversion et de remboursement à la juste valeur		(1 678)	(1 678)

	Série G	Série H	Total
	\$	\$	\$

Au 31 décembre 2023

Composante passif non dérivé, à l'émission	24 000	27 309	51 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	-	1 055	1 055
	24 000	28 364	52 364
Options de conversion exercées par les porteurs	-	(9 179)	(9 179)
	24 000	19 185	43 185
Charges de financement non amorties	(269)	(456)	(725)
Composante passif non dérivé	23 731	18 729	42 460
Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	-	288	288

Série G

Le 31 octobre 2024, le Fonds a entièrement remboursé les débentures convertibles de série G à leur échéance à leur valeur nominale de 24 000 \$.

Série H

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, aucune option de conversion n'a été exercée par les porteurs de débentures. Depuis l'émission des titres, un montant nominal de 10 083 \$ a été exercé par les porteurs de débentures.

9. Emprunts bancaires

Le Fonds dispose de trois facilités de crédit. La première est une facilité de crédit renouvelable de 50 000 \$ assortie d'une option de crédit accordéon d'un montant maximal supplémentaire de 10 000 \$. Cette facilité de crédit renouvelable porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 % ou au taux CORRA ou au taux CORRA composé quotidiennement majoré de 2,25 %. Au 31 décembre 2024, un montant de 42 798 \$ était exigible aux termes de la facilité de crédit renouvelable (35 409 \$ au 31 décembre 2023).

La facilité de crédit renouvelable est garantie par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 37 276 \$ et par une clause de sûreté négative visant une sélection d'immeubles dont la juste valeur est de 329 782 \$.

La deuxième facilité est une ligne de crédit renouvelable d'un montant de 7 500 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 décembre 2024, un montant de 1 500 \$ était exigible aux termes de cette ligne de crédit (950 \$ au 31 décembre 2023). La ligne de crédit est garantie par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant quatre immeubles d'une juste valeur de 90 562 \$.

La troisième facilité est une ligne de crédit renouvelable non garantie d'un montant de 2 000 \$. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 31 décembre 2024, aucun montant n'était exigible aux termes de la ligne de crédit d'exploitation (0 \$ au 31 décembre 2023).

10. Parts de catégorie B

Exercices clos les	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture de l'exercice	697 265	2 043	347 265	1 268
Émission de parts de catégorie B - Acquisition	-	-	550 000	2 475
Échange contre des parts de fiducie	-	-	(200 000)	(724)
Ajustement de la juste valeur	-	300	-	(976)
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	697 265	2 343	697 265	2 043

Les parts de catégorie B sont échangeables contre des parts de fiducie à tout moment au gré du porteur à raison d'une pour une.

Les parts de catégorie B donnent droit à une distribution égale à la distribution déclarée sur les parts de fiducie, à raison de une pour une. La distribution versée sur les parts de catégorie B est comptabilisée à l'état du résultat global lorsqu'elle est déclarée.

Aux 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts de catégorie B	209	171
Distribution par part de catégorie B	0,300	0,300

11. Évaluation de la juste valeur

Les tableaux qui suivent présentent la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, ainsi que le niveau qu'ils occupent dans la hiérarchie de la juste valeur. Ils ne comprennent pas la juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des créances, des fournisseurs et autres créditeurs, ni de la distribution à verser aux porteurs de parts, qui avoisinait leur valeur comptable au 31 décembre 2024 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 31 décembre 2024	Valeur comptable	Juste valeur		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
	\$	\$	\$	\$
Éléments évalués à la juste valeur				
Options de conversion et de remboursement de l'actif au titre des débentures convertibles (note 8)	(1 678)	-	-	(1 678)
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	737	-	737	-
Parts de catégorie B (note 10)	2 343	2 343	-	-
Éléments dont la juste valeur est présentée				
Emprunts hypothécaires (note 6)	665 607	-	649 345	-
Débentures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 8)	17 668	20 375	-	-
Emprunts bancaires (note 9)	44 298	-	44 298	-

Pour le calcul de la juste valeur des emprunts hypothécaires, les flux de trésorerie liés aux remboursements futurs de principal et aux versements futurs d'intérêts ont été actualisés au moyen des taux du marché en vigueur à la clôture de l'exercice pour divers emprunts présentant des profils de risque et de crédit similaires. Les taux du marché en vigueur à la clôture de l'exercice ont été estimés en fonction des taux hypothécaires dont les échéances sont comparables, publiés par d'importantes institutions financières.

La valeur comptable des emprunts bancaires se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des débentures convertibles, y compris leurs options de conversion et de remboursement, a été déterminée en fonction du dernier prix coté sur le marché avant la clôture de la période.

La juste valeur des parts de catégorie B est déterminée en fonction du cours des parts de fiducie à la clôture de la période.

La juste valeur des instruments financiers dérivés, qui comprennent les options de conversion et de remboursement des débentures convertibles et des swaps de taux d'intérêt, est respectivement fondée sur la méthode d'équation différentielle partielle et la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs. Les hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d'équation différentielle partielle ont été estimées en fonction du cours des parts de fiducie et de leur volatilité et tiennent compte du risque de crédit lié à l'instrument financier. Les hypothèses utilisées dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs sont estimées en fonction du taux des opérations de pension à un jour (le taux « CORRA ») à terme.

Ces estimations de la juste valeur ne sont pas forcément représentatives des montants que pourrait verser ou recevoir le Fonds dans le cadre de transactions réelles. Les estimations de la juste valeur ne tiennent pas compte non plus des coûts de transaction éventuels.

Les tableaux suivants fournissent un rapprochement des évaluations à la juste valeur de niveau 3 qui figurent aux états consolidés de la situation financière :

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles
	\$
Exercice clos le 31 décembre 2024	
Solde à l'ouverture de l'exercice	288
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	(1 966)
Solde à la clôture de l'exercice	(1 678)

Le tableau qui suit fournit une analyse de sensibilité du taux de volatilité ayant servi à l'évaluation de la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles au 31 décembre 2024 :

	Options de conversion et de remboursement des débetures convertibles	Volatilité
	\$	%
Sensibilité de la volatilité		
Augmentation (diminution)		
(0,50) %	(1 679)	13,70
31 décembre 2024	(1 678)	14,20
0,50 %	(1 677)	14,70

Comme le démontre l'analyse de sensibilité qui précède, la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles dépend du taux de volatilité employé dans le modèle d'évaluation. Généralement, une augmentation du taux de volatilité, tout autre facteur étant égal par ailleurs, entraînera une hausse de la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débetures convertibles, et vice-versa.

12. Rémunération fondée sur des parts

(a) Régime de rémunération fondé sur des parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction

Le Fonds a établi un régime de rémunération fondé sur des parts différées à l'intention des fiduciaires et de certains membres de la haute direction. Aux termes de ce régime, les fiduciaires et certains membres de la haute direction peuvent choisir de recevoir leur rémunération sous forme de trésorerie, d'unités de parts différées ou d'une combinaison des deux.

Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts différées :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de l'exercice	151 412	121 727
Rémunération des fiduciaires	46 748	17 684
Distributions versées sous forme de parts	15 632	12 001
En circulation à la clôture de l'exercice	213 792	151 412

Au 31 décembre 2024, le passif au titre du régime était de 723 \$ (438 \$ au 31 décembre 2023). Les chiffres connexes comptabilisés en résultat net correspondent à une charge de 286 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (produits de 8 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

(b) Régime d'achat de parts pour les employés

Le Fonds a établi un régime d'achat de parts optionnel visant l'ensemble des membres du personnel. 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. Pour chaque deux parts qu'un participant achète, le Fonds émet une nouvelle part.

Au 31 décembre 2024, le passif au titre du régime était de 78 \$ (87 \$ au 31 décembre 2023). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, une charge connexe comptabilisée en résultat net se chiffrait à 64 \$ (charge de 67 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023). Les 26 650 parts relatives aux achats de 2023 ont été émises au cours de l'exercice 2024 (11 915 parts relatives aux achats de 2022).

(c) Régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions

Le Fonds a établi un régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions visant tous les membres de la haute direction ainsi que des employés clés. Aux termes de ce régime, les membres de la haute direction et les employés clés sont admissibles à recevoir des parts assujetties à des restrictions.

Le tableau suivant présente les informations pertinentes sur la variation du nombre de parts assujetties à des restrictions :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de l'exercice	220 306	138 583
Attribution	268 634	157 766
Annulation	(28 212)	(2 914)
Règlement	(159 479)	(73 129)
En circulation à la clôture de l'exercice	301 249	220 306

Au 31 décembre 2024, le passif au titre du régime était de 563 \$ (597 \$ au 31 décembre 2023). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la charge connexe comptabilisée en résultat net se chiffrait à 461 \$ (charge de 390 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

(d) Régime de retraite de rémunération fondée sur des actions réglées en trésorerie

Au 31 décembre 2024, l'obligation à long terme liée au régime s'établissait à 717 \$ (593 \$ au 31 décembre 2023). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, la charge connexe comptabilisée en résultat net se chiffrait à 126 \$ (produits de 4 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

13. Parts de fiducie émises et en circulation

BTB est autorisé à émettre un nombre illimité de parts de fiducie. Chaque part de fiducie représente une voix à toute assemblée des porteurs de parts et donne à son porteur le droit de recevoir sa quote-part des distributions. Les porteurs de parts ont le droit d'exiger que BTB rachète leurs parts de fiducie sur demande. À la réception d'un avis de rachat, tous les droits conférés par les parts de fiducie remises pour être rachetées sont cédés et leur porteur a le droit de recevoir un montant par part de fiducie (le « prix de rachat ») déterminé selon une formule du marché. Le prix de rachat doit être payé conformément aux conditions énoncées dans la déclaration de fiducie. Les parts de fiducie de BTB sont considérées comme des instruments de créance selon les IFRS, parce qu'elles sont rachetables au gré du porteur. Toutefois, elles sont présentées à titre de capitaux propres, conformément à l'IAS 32.

Les parts de fiducie émises et en circulation sont réparties de la façon suivante :

Exercices clos les 31 décembre	2024		2023	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts en circulation à l'ouverture l'exercice	86 705 901	400 774	85 238 279	395 960
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	1 132 079	3 570	1 083 135	3 441
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 12 b))	26 650	75	11 635	33
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions (note 12 c))	159 479	495	73 127	239
Parts de catégorie B échangées contre des parts	-	-	200 000	760
Émission dans le cadre de la conversion de débentures convertibles (note 8)	-	-	99 725	341
Parts en circulation à la clôture de l'exercice	88 024 109	404 914	86 705 901	400 774

(a) Régime de réinvestissement des distributions

BTB a établi un régime de réinvestissement des distributions à l'intention de ses porteurs de parts de fiducie. La participation à ce régime est facultative. Selon les modalités du régime, les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir les distributions en trésorerie dans des parts de fiducie supplémentaires. Les parts de fiducie sont émises à même le capital autorisé de BTB à un prix fondé sur le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts à la Bourse de Toronto pour les cinq jours de bourse précédant la date de distribution, moins un escompte de 3 %.

(b) Distributions

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Distribution aux porteurs de parts	26 254	25 830
Distribution par part de fiducie	0,300	0,300

(c) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Au 31 décembre 2024, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

14. Produits locatifs

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	79 676	80 322
Frais d'annulation de contrats de location	45	-
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	26 651	25 449
	106 372	105 771
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	25 627	22 875
Amortissement des incitatifs de location	(3 167)	(2 783)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 198	1 963
	130 030	127 826

À titre de bailleur, le Fonds conclut des contrats de location à l'égard de ses immeubles de placement. De façon générale, les contrats de location ont une durée initiale de trois à dix ans et comportent généralement des clauses qui prévoient une révision à la hausse périodique des loyers en fonction des conditions du marché en vigueur. Certains contrats comprennent des options de résiliation avant la fin du bail. Le Fonds a classé ces contrats de location à titre de contrats de location simple étant donné qu'ils ne transfèrent pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété des biens.

Le tableau suivant présente les paiements minimaux futurs de base au titre de la location à recevoir aux termes de contrats de location simple non résiliables au 31 décembre 2024 :

	2024
	\$
Échéant d'ici un an	116 459
Échéant dans plus de un an mais d'ici deux ans	96 366
Échéant dans plus de deux ans mais d'ici trois ans	80 368
Échéant dans plus de trois ans mais d'ici quatre ans	68 616
Échéant dans plus de quatre ans mais d'ici cinq ans	56 227
Échéant dans plus de cinq ans	180 444
	598 480

15. Charges financières nettes

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	28 880	27 426
Intérêts sur les débentures convertibles	2 594	2 835
Intérêts sur les emprunts bancaires	3 203	2 478
Intérêts sur les obligations locatives	392	354
Autres charges d'intérêts	107	65
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles	391	355
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	1 462	1 095
Distributions sur parts de catégorie B	209	171
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	300	(976)
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 462	1 233
	39 000	35 036

16. Charges par nature

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Amortissements	72	99
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	11 733	9 516

17. Résultat par part

Étant donné que les parts de fiducie de BTB sont des instruments financiers remboursables au gré du porteur présentés à titre de capitaux propres conformément à l'IAS 32, le Fonds n'est pas tenu de présenter de bénéfice ni de perte par part de fiducie dans ses états consolidés du résultat global. Cependant, aux seules fins des informations à fournir, le Fonds a déterminé le résultat de base par part selon le mode qui s'appliquerait conformément à l'IAS 33, *Résultat par action*.

Le résultat net par part est calculé à partir du nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation de la façon suivante :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Bénéfice net	38 742	36 598
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation – de base	88 004 805	86 289 487
Résultat de base par part	0,44	0,42

18. Gestion du capital et des risques financiers

La présente note fournit de l'information sur la façon dont le Fonds gère le capital et l'exposition aux risques financiers, de même que sur les objectifs, politiques et processus du Fonds liés à l'évaluation et à la gestion du risque.

(a) Gestion du capital

Le capital du Fonds se compose de l'apport des porteurs de parts, des débiteures convertibles, des emprunts hypothécaires et des emprunts bancaires, à l'exclusion des frais d'émission. Dans la gestion de son capital, le Fonds a pour objectif d'assurer des ressources suffisantes pour ses opérations et son développement, tout en maximisant les rendements pour les porteurs de parts et en maintenant l'équilibre entre l'endettement et l'avoir.

Le Fonds gère la structure de son capital en fonction de l'évolution de ses affaires, de la conjoncture économique et de la disponibilité du capital.

Le capital du Fonds s'établit comme suit :

Aux 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 471)	(912)
Emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	665 607	640 425
Débiteures convertibles ⁽¹⁾	19 576	43 185
Emprunts bancaires	44 298	36 359
Emprunts hypothécaires, débiteures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	727 010	719 057
Total des actifs	1 256 003	1 227 648
Cumul de l'amortissement sur les immobilisations corporelles	1 286	1 213
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(2 471)	(912)
Total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 254 818	1 227 949

(1) Exclusion faite des frais d'émission

Aux 31 décembre	2024	2023
	%	%
Ratio emprunts hypothécaires, débiteures convertibles et emprunts bancaires ajustés au titre de la trésorerie et des équivalents de trésorerie / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	57,9	58,6
Ratio emprunts hypothécaires / total des actifs ajusté au titre du cumul de l'amortissement et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	53,0	52,2

(b) Gestion du risque financier

Le Fonds est exposé aux risques suivants du fait de son utilisation d'instruments financiers :

- le risque de crédit
- le risque de taux d'intérêt
- le risque de liquidité
- le risque de variation de la juste valeur (se reporter à la note 11)

La présente note fournit de l'information concernant l'exposition du Fonds à chacun des risques précités, les objectifs, les politiques et les processus du Fonds pour évaluer et gérer ces risques ainsi que la gestion du capital par le Fonds. Des informations quantitatives supplémentaires figurent dans les présents états financiers consolidés.

(i) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que des locataires éprouvent des difficultés financières et soient incapables de respecter les engagements de leur contrat de location. Le Fonds atténue ce risque en ayant une composition variée de locataires, en étalant les échéances de ses baux et en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits de ses activités d'exploitation. La direction procède à une vérification diligente des nouveaux locataires et, si nécessaire, à une étude de crédit de certains nouveaux locataires. Le Fonds analyse régulièrement ses créances clients et constitue une correction de valeur pour pertes de crédit attendues qui correspond aux pertes de crédit attendues pour la durée de vie qui, selon ses estimations, seront engagées à l'égard de ses créances clients. Au 31 décembre 2024, le montant à recevoir au titre des loyers impayés se chiffrait à 1 189 \$ (785 \$ au 31 décembre 2023). Une correction de valeur pour pertes de crédit attendues de 901 \$ a été comptabilisée (731 \$ au 31 décembre 2023), qui comprend le montant à recevoir au titre des loyers impayés et d'autres provisions spécifiques et isolées au titre des créances clients. La direction s'attend à pouvoir recouvrer les montants non inclus dans la provision, du fait que tous les baux visés sont dûment signés et qu'elle entretient des discussions continues avec les locataires concernant le paiement de ces sommes.

Le Fonds place sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie dans des institutions financières canadiennes ayant une notation de crédit élevée. Les notations de crédit sont activement surveillées et ces institutions financières sont tenues de respecter leurs obligations.

Le Fonds est également exposé au risque de crédit à l'égard des instruments financiers dérivés affichant un profit latent. Ce risque de crédit correspond à la juste valeur positive des contrats en cours. Le Fonds ne conclut des contrats portant sur des instruments financiers dérivés qu'avec des institutions financières canadiennes ayant une notation de crédit élevée.

(ii) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la fluctuation des taux d'intérêt du marché.

Hormis un emprunt hypothécaire portant intérêt à taux variable dont le solde était de 17 874 \$ au 31 décembre 2024 et six emprunts hypothécaires couverts par un swap de taux d'intérêt variable-fixe dont le solde était de 103 259 \$ au 31 décembre 2024, tous les autres emprunts hypothécaires et les débetures convertibles portent intérêt à taux fixe. Par conséquent, une hausse ou une baisse des taux d'intérêt moyens de l'exercice de 100 points de base, toutes les autres variables étant constantes par ailleurs, aurait une incidence d'environ 1 211 \$ sur le résultat global du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

(iii) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que le Fonds ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations financières lorsqu'elles arrivent à échéance. La gestion du risque de liquidité s'effectue :

- en maximisant les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation;
- en adoptant un programme d'acquisition et d'amélioration d'immeubles de placement qui tient compte des liquidités disponibles;
- en ayant recours à des facilités de crédit;
- en échelonnant les échéances des emprunts hypothécaires dans le temps;
- en maximisant la valeur des immeubles de placement, ce qui permet d'accroître le financement hypothécaire au renouvellement des emprunts;
- en faisant appel aux marchés financiers par voie d'émission de titres de créance ou de parts de BTB.

La direction estime que le Fonds sera en mesure d'obtenir le financement nécessaire pour effectuer les paiements exigibles au cours du prochain exercice, cependant, des changements dans les conditions du marché et l'accès au financement pourraient compromettre cette capacité de remboursement.

Certains emprunts hypothécaires comportent des clauses subjectives ainsi que des clauses restrictives en vertu desquelles le Fonds doit respecter l'atteinte de ratios financiers et de conditions financières. Au 31 décembre 2024, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujéti.

La situation de trésorerie du Fonds est surveillée régulièrement par la direction. Le tableau suivant présente les échéances contractuelles de passifs financiers, compte tenu des paiements d'intérêt estimés :

Au 31 décembre 2024	Calendrier des paiements prévus							
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres créiteurs	19 121	19 240	19 184	56	-	-	-	-
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 201	2 201	2 201	-	-	-	-	-
Obligations locatives	8 681	19 307	477	471	479	502	510	16 868
Emprunts bancaires	44 298	44 298	44 298	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires et débetures convertibles	682 259	758 668	176 920	193 777	140 182	98 169	80 492	69 128
	756 560	843 714	243 080	194 304	140 661	98 671	81 002	85 996

Au 31 décembre 2024	Calendrier des paiements prévus							
	Valeur comptable	Total des flux de trésorerie contractuels	2024	2025	2026	2027	2028	2030 et par la suite
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Fournisseurs et autres créiteurs	19 549	19 851	19 732	63	56	-	-	-
Distributions à verser aux porteurs de parts	2 168	2 168	2 168	-	-	-	-	-
Obligations locatives	7 332	17 475	372	378	384	387	404	15 550
Emprunts bancaires	36 359	36 359	36 359	-	-	-	-	-
Emprunts hypothécaires et débetures convertibles	680 540	765 338	208 818	106 269	136 032	119 776	87 242	107 201
	745 948	841 714	267 449	106 710	136 472	120 163	87 646	122 751

19. Filiales et partenariats**(a) Filiales**

Le tableau qui suit présente les principales filiales entièrement détenues dont les comptes sont intégrés dans les états financiers consolidés du Fonds :

Entité	Type
BTB, Fiducie d'acquisitions et d'exploitation (« BTB FA&E »)	Fiducie
Gestion immobilière BTB Inc.	Société par actions
Immeuble BTB Crescent Sainte-Catherine Inc.	Société par actions
Corporation immobilière Cagim (« CIC »)	Société par actions
BTB Immobilier Société en commandite	Société en commandite
Lombard	Société en commandite
Place d'affaires Lebourgneuf Phase II (« PAL II »)	Société en nom collectif
Société immobilière Cagim	Société en commandite

(b) Partenariats

Le Fonds détient des participations dans des partenariats aux termes desquels les parties qui exercent un contrôle conjoint sur les entreprises ont des droits sur les actifs, et des obligations au titre des passifs, relatifs à ces entreprises. Par conséquent, les partenariats sont classés en tant qu'entreprises communes. Les entreprises communes incluses dans les états financiers consolidés du Fonds sont les suivantes :

Aux 31 décembre		2024	2023
Immeuble	Localisation	%	%
Immeuble BTB/Laplaine	Terrebonne, QC	50	50
Huntington/BTB Montclair	Gatineau, QC	50	50

Les états financiers consolidés comprennent la quote-part du Fonds des actifs, des passifs, des produits et des charges attribuables à ces partenariats. L'information financière desdits partenariats s'établit comme suit :

Aux 31 décembre et pour les exercices clos à ces dates	2024	2023
	\$	\$
Actifs	22 847	22 038
Passifs	(10 291)	(12 791)
Produits	2 412	2 021
Charges	1 870	2 120
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	485	289

19. Secteurs d'exploitation

Des informations financières distinctes sont communiquées au Président et Chef de la direction et au Chef de la direction financière relativement aux immeubles de placement considérés comme un tout. Les informations fournies traitent des locations nettes (comprenant le loyer brut et les charges immobilières) et de la juste valeur des immeubles de placement. Les immeubles de placement individuels sont regroupés en secteurs qui présentent des caractéristiques économiques similaires. Le Président et Chef de la direction et le Chef de la direction financière estiment que la meilleure façon de procéder consiste à établir des secteurs qui regroupent les immeubles par immeubles de commerce de détail de première nécessité, immeubles de bureaux situés en banlieue et immeubles industriels.

Par conséquent, le Fonds est réputé compter les trois secteurs d'exploitation suivants :

- immeubles industriels;
- immeubles de bureaux situés en banlieue;
- immeubles de commerce de détail de première nécessité.

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2024				
Immeubles de placement	452 559	512 829	267 894	1 233 282
Produits locatifs des immeubles	33 368	66 026	30 636	130 030
Résultat d'exploitation net	23 981	33 203	17 867	75 051
Exercice clos le 31 décembre 2023				
Immeubles de placement	440 120	518 345	249 057	1 207 522
Produits locatifs des immeubles	32 682	65 943	29 201	127 826
Résultat d'exploitation net	23 837	34 209	17 333	75 379

21. Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie

Le tableau qui suit présente un rapprochement des mouvements des passifs et des flux de trésorerie découlant des activités de financement :

	Débetures convertibles	Emprunts hypothécaires
	\$	\$
Exercice clos le 31 décembre 2024		
Solde à l'ouverture de l'exercice	42 460	638 080
Emprunts hypothécaires diminués des frais de financement	-	116 703
Remboursement d'emprunts hypothécaires	-	(89 706)
Remboursement d'emprunts hypothécaires à la sortie d'immeubles de placement ⁽¹⁾	-	(2 966)
Remboursement de débetures convertibles	(24 000)	-
Ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur et amortissement des frais de financement	495	802
Désactualisation de la composante passif non dérivé	391	-
Solde à la clôture de l'exercice	19 346	662 913

(1) Inclus au poste « Produit net de la sortie d'immeubles de placement et coûts de transaction » dans les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

22. Rémunération des principaux dirigeants et des fiduciaires

La rémunération des principaux dirigeants et des fiduciaires s'établit comme suit :

Pour les exercices clos les 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Salaires et avantages à court terme	2 678	2 425
Rémunération fondée sur des parts	937	445
Total	3 615	2 870

Les principaux dirigeants se composent du Président et Chef de la direction, du Vice-président et Chef de la direction financière et du Vice-président des opérations du Fonds.

23. Contrats de location, engagement et éventualités

(a) Contrats de location

Obligations locatives

Aux 31 décembre	2024	2023
	\$	\$
Analyse des échéances - flux de trésorerie contractuels non actualisés		
Échéant d'ici un an	477	372
Échéant dans plus de un an mais d'ici cinq ans	1 962	1 553
Échéant dans plus de cinq ans	16 868	15 550
Total des obligations locatives non actualisées	19 307	17 475
Obligations locatives incluses dans l'état de la situation financière		
Courant	44	6
Non courant	8 637	7 326

Montants comptabilisés dans le résultat net et le tableau des flux de trésorerie

Aux 31 décembre	2024	2023
Résultat net	\$	\$
Intérêts sur les obligations locatives (note 15)	392	354
Charges liées à des contrats de location dont le bien sous-jacent est de faible valeur, à l'exclusion des contrats de location à court terme dont le bien sous-jacent est de faible valeur	410	443
Tableau des flux de trésorerie		
Total des sorties de trésorerie liées aux contrats de location	802	797

(b) Litiges

Le Fonds est partie à des litiges et à des réclamations qui surviennent de temps à autre dans le cours normal de ses activités. Ces litiges et réclamations sont généralement couverts par des assurances. La direction est d'avis que tout élément de passif qui pourrait découler de ces éventualités n'aurait pas d'effet négatif important sur les états financiers consolidés du Fonds.

24. Événements postérieurs à la date de clôture

Le 23 janvier 2025, le Fonds a émis des débentures convertibles subordonnées et non garanties à 7,25 % de série I, d'une valeur de 40 250 \$, dont les intérêts sont payables semestriellement et venant à échéance le 28 février 2030. Les débentures sont convertibles au gré du porteur en tout temps avant le 28 février 2030, au prix de conversion de 4,10 \$ la part.

Le 24 février 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débentures convertibles de série H à leur échéance à leur valeur nominale de 19 576 \$.

Informations *corporatives*

Siège Social

Fonds de placement immobilier BTB
1411, rue Crescent, bureau 300
Montréal (Québec) H3G 2B3
T 514 286-0188
www.btbreit.com

Inscription en bourse

Les parts et débentures du Fonds de placement immobilier BTB sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles :
BTB.UN
BTB.DB.G
BTB.DB.H

Agent de transfert

Services aux investisseurs
Computershare
1500, boulevard Robert-Bourassa
7^e étage
Montréal (Québec) H3A 3S8
Canada
T 514 982-7555
T Sans Frais : 1 800 564-6253
F 514 982-7850
service@computershare.com

Auditeurs

KPMG s.r.l. / S.E.N.C.R.L.
600, boulevard de Maisonneuve Ouest
Bureau 1500
Montréal (Québec) H3A 0A3

Conseillers juridiques

Legal Advisors - Stikeman Elliott
S.E.N.C.R.L., s.r.l.
41-1155, Boulevard René-Lévesque
Ouest, Montréal, QC H3B 3V2

Assemblée générale annuelle

10 juin, 2025
Lieu et heure à déterminer

