Opportunités dans une *économie en évolution:* Deuxième rapport trimestriel 2025

États financiers consolidés intermédiaires résumés

BTB

États financiers consolidés intermédiaires résumés

Périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025

72 **États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière**
73 **États consolidés intermédiaires résumés du résultat global**
74 **États consolidés intermédiaires résumés des variations des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts**
75 **Tableaux consolidés intermédiaires résumés des flux de trésorerie**
76 **Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés**

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

JABIL

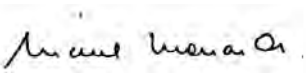
États consolidés intermédiaires résumés de la situation financière

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Au 30 juin 2025	Au 31 décembre 2024
		$	$
Actifs			
Immeubles de placement	3	1 230 782	1 233 282
Immobilisations corporelles		173	208
Instruments financiers dérivés	9	–	1 678
Charges payées d'avance et dépôts		9 518	3 093
Créance résultant d'un contrat de location-financement		10 393	10 415
Créances	4	6 041	4 856
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 677	2 471
Total des actifs		**1 262 584**	**1 256 003**
Passifs et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts			
Emprunts hypothécaires	5	656 654	662 913
Débentures convertibles	6	34 877	19 346
Emprunts bancaires	7	30 951	44 298
Obligations locatives		8 661	8 681
Parts de catégorie B	8	2 538	2 343
Rémunération fondée sur des parts	10	2 414	2 081
Instruments financiers dérivés	9	3 427	737
Fournisseurs et autres créditeurs		25 210	19 121
Distribution à verser aux porteurs de parts		2 207	2 201
Total des passifs		**766 939**	**761 721**
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts		**495 645**	**494 282**
		1 262 584	**1 256 003**

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Approuvé par le Conseil le 1er août 2025.



Michel Léonard, fiduciaire

Jocelyn Proteau, fiduciaire

États consolidés intermédiaires résumés du résultat global

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	Notes	**2025**	**2024**	**2025**	**2024**
		$	$	$	$
Produits d'exploitation					
Produits locatifs	12	30 513	32 218	64 924	64 854
Charges d'exploitation					
Services publics et autres charges d'exploitation		6 155	6 123	13 623	12 952
Impôt foncier et assurances		7 229	7 239	14 351	14 686
		13 384	13 362	27 974	27 638
Résultat d'exploitation net		**17 129**	**18 856**	**36 950**	**37 216**
Produits financiers		348	568	775	1 141
Charges					
Charges financières		9 090	9 140	18 764	18 363
Distributions sur parts de catégorie B	8	52	53	104	105
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	8	167	(21)	195	139
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés		(176)	379	692	54
Charges financières nettes	13	9 133	9 551	19 755	18 661
Frais d'administration		2 584	2 335	4 602	4 809
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	(434)	266	(434)	462
Bénéfice net et résultat global total de la période		**6 194**	**7 272**	**13 802**	**14 425**

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

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

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Apport des porteurs de parts	Distributions cumulées	Résultat global cumulé	Total
Solde au 1er janvier 2025		**404 914**	**(254 319)**	**343 687**	**494 282**
Émission de parts, nette des frais d'émission	11	795	–	–	795
Distributions aux porteurs de parts	11	–	(13 234)	–	(13 234)
		405 709	(267 553)	343 687	481 843
Résultat global		–	–	13 802	13 802
Solde au 30 juin 2025		**405 709**	**(267 553)**	**357 489**	**495 645**
Solde au 1er janvier 2024		**400 774**	**(228 065)**	**304 945**	**477 654**
Émission de parts, nette des frais d'émission	11	2 347	–	–	2 347
Distribution aux porteurs de parts	11	–	(13 083)	–	(13 083)
		403 121	(241 148)	304 945	466 918
Résultat global		–	–	14 425	14 425
Solde au 30 juin 2024		**403 121**	**(241 148)**	**319 370**	**481 343**

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Tableaux consolidés intermédiaires résumés des flux de trésorerie

(non audité, en milliers de dollars canadiens)

	Notes	Périodes de trois mois closes les 30 juin 2025	2024	Périodes de six mois closes les 30 juin 2025	2024
		$	$	$	$
Activités d'exploitation					
Bénéfice net de la période		6 194	7 272	13 802	14 425
Ajustements pour :					
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement et coûts liés aux sorties	3	(434)	266	(434)	462
Amortissement des immobilisations corporelles	14	17	17	35	34
Rémunération fondée sur des parts	10	360	(31)	554	368
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	12	1 500	(183)	1 119	(577)
Amortissement des incitatifs de location	12	836	704	1 633	1 394
Produits financiers		(348)	(568)	(775)	(1 141)
Charges financières nettes	13	9 133	9 551	19 755	18 661
		17 258	17 028	35 689	33 626
Ajustements au titre des variations des autres éléments du fonds de roulement		1 529	1 730	(1 539)	(2 524)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation		**18 787**	**18 758**	**34 150**	**31 102**
Activités d'investissement					
Entrées d'immeubles de placement et autres	3	(3 058)	(6 039)	(5 551)	(8 037)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement		–	–	(101)	–
Produit net de la sortie d'immeubles de placement et coûts de transaction	3	2 994	(266)	2 994	2 772
(Sorties) nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement		**(64)**	**(6 305)**	**(2 658)**	**(5 265)**
Activités de financement					
Emprunts hypothécaires diminués des charges de financement		26 933	47 983	27 999	57 606
Remboursement d'emprunts hypothécaires		(27 040)	(42 281)	(31 914)	(58 930)
Emprunts bancaires		(3 366)	(5 228)	(13 429)	3 173
Paiements sur obligations locatives		(15)	(2)	(20)	(4)
Produit net des débentures convertibles		–	–	38 172	–
Remboursement de débentures convertibles		–	–	(19 917)	–
Distribution nette aux porteurs de parts		(6 619)	(5 646)	(12 654)	(11 276)
Distribution nette aux porteurs de parts de catégorie B	8	(52)	(53)	(104)	(105)
Intérêts payés		(8 337)	(8 150)	(16 419)	(16 356)
Entrées (sorties) nettes de trésorerie liées aux activités de financement		**(18 496)**	**(13 377)**	**(28 286)**	**(25 892)**
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**227**	**(924)**	**3 206**	**(55)**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		**5 450**	**1 781**	**2 471**	**912**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		**5 677**	**857**	**5 677**	**857**

Se reporter aux notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés intermédiaires résumés

Périodes de six mois closes les 30 juin 2025 et 2024
(non audité, 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 H3G 2B2. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de BTB pour les périodes de trois mois et de six mois closes les 30 juin 2025 et 2024 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 intermédiaires résumés non audités ont été établis selon la Norme comptable internationale IAS 34, Information financière intermédiaire (l'« IAS 34 »), publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). Les présentes ne comprennent pas toute l'information exigée pour des états financiers consolidés annuels complets, et doivent donc être lues en parallèle avec les états financiers consolidés du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les méthodes comptables appliquées par le Fonds dans les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités sont les mêmes que celles appliquées par le Fonds dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Les présents états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 1er août 2025.

(b) Risques et incertitudes liés aux droits de douane imposés par les États-Unis

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.

(c) Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents états financiers consolidés résumés non audités 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 résumés non audités 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.

3. Immeubles de placement

	Semestre clos le 30 juin	Exercice clos le 31 décembre
	2025	**2024**
	$	$
Solde à l'ouverture de la période	1 233 282	1 207 522
Comptabilisation initiale des actifs au titre de droits d'utilisation	–	1 343
Disposition d'immeubles de placement (note 3 b))	(6 100)	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	101	10 359
Dépenses d'investissement	2 460	4 510
Commissions de location capitalisées	960	1 350
Incitatifs de location capitalisés	2 131	6 110
Amortissement des incitatifs de location	(1 633)	(3 167)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(1 119)	1 198
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	700	10 263
Solde à la clôture de la période	**1 230 782**	**1 233 282**

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 30 juin 2025, aucune évaluation externe indépendante n'a été obtenue pour des immeubles de placement (évaluations obtenues pour des immeubles de placement d'une juste valeur totale de 687 580 $ au 31 décembre 2024).

La juste valeur des autres immeubles de placement est déterminée par la direction au moyen d'évaluations élaborées en interne basées sur la méthode de la capitalisation directe et la méthode 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 30 juin 2025			
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 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 %

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 30 juin 2025, qui représente la sensibilité à une variation du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente au 30 juin 2025.

Sensibilité aux taux de capitalisation **Augmentation (diminution)**	**Juste valeur**	**Variation de la juste valeur**
	$	$
(0,50) %	1 331 752	100 970
(0,25) %	1 279 251	48 469
Taux de base	1 230 782	–
0,25 %	1 185 894	(44 888)
0,50 %	1 144 199	(86 583)

(a) Acquisitions

Aucune acquisition n'a été réalisée au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025.

(b) Sorties

La juste valeur des actifs et des passifs décomptabilisés à l'état consolidé de la situation financière à la date de sortie au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025 s'établit comme suit :

Date de sortie	Type d'immeuble	Localisation	Produit brut	Remboursement hypothécaire	Coûts liés aux sorties	Produit net
			$	$	$	$
Juin 2025	Industriel	Saskatoon, SK	6 100	(2 840)	(266)	2 994
Total			**6 100**	**(2 840)**	**(266)**	**2 994**

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

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	700	–	700	6
Coûts liés aux sorties	(266)	(266)	(266)	(468)
	434	**(266)**	**434**	**(462)**

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 périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025 et le 30 juin 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Période cumulative de six mois	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	**$**	**$**	**$**
Immeubles industriels	700	–	700	–
Immeubles de bureaux situés en banlieue	–	–	–	6
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	–	–	–	–
Total de la variation de la juste valeur	**700**	**–**	**700**	**6**

4. Créances

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2025	**2024**
	$	$
Loyers à recevoir	5 355	2 554
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(1 316)	(901)
Loyers à recevoir, montant net	4 039	1 653
Recouvrements non facturés	1 197	2 793
Autres créances	805	410
Total	**6 041**	**4 856**

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.

5. Emprunts hypothécaires

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières grevant des immeubles de placement, lesquels avaient une juste valeur d'environ 1 189 767 $ au 30 juin 2025 (1 192 196 $ au 31 décembre 2024).

	Au 30 juin	Au 31 décembre
	2025	**2024**
	$	$
Emprunts hypothécaires à taux fixe	533 763	544 474
Emprunts hypothécaires à taux variable	125 331	121 133
Ajustements non amortis au titre de la prise en charge liés à la juste valeur	1	8
Charges de financement non amorties	(2 441)	(2 702)
Emprunts hypothécaires	**656 654**	**662 913**
Portion court terme [1]	74 450	132 026
Taux d'intérêt moyen pondéré	4,36 %	4,35 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance (en années)	2,50	2,79
Fourchette des taux annuels	3,10 % – 6,80 %	2,37 % – 7,07 %

Au 30 juin 2025, les remboursements d'emprunts hypothécaires prévus s'établissaient comme suit :

	Remboursements prévus	**Échéance du principal**	**Total**
	$	$	$
2025 [1]	8 910	65 540	74 450
2026	15 076	189 057	204 133
2027	10 416	117 285	127 701
2028	6 434	85 377	91 811
2029	3 717	85 389	89 106
Par la suite	8 004	63 889	71 893
	52 557	**606 537**	**659 094**
Charges de financement non amorties			(2 440)
			656 654

(1) Pour la période de six mois restante.

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 9). 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	Montant restant	
					Au 30 juin **2025**	Au 31 décembre **2024**
	$	%			$	$
Juin 2016	13 000	3,41	Trimestriel	Juin 2026	9 669	9 865
Novembre 2017	23 075	3,97	Mensuel	Décembre 2027	18 332	18 694
Mai 2024	16 860	6,43	Mensuel	Mai 2029	16 559	16 704
Juin 2024	25 400	6,07	Mensuel	Juin 2029	24 950	25 220
Août 2024	23 132	3,82	Mensuel	Novembre 2027	21 445	21 860
Septembre 2024	11 000	4,56	Mensuel	Septembre 2029	10 745	10 916
Total	**112 467**				**101 700**	**103 259**

6. Débentures convertibles

Au 30 juin 2025, le Fonds comptait les débentures subordonnées convertibles non garanties en circulation ci-dessous.

	Principal	Taux d'intérêt Nominal	Effectif	Prix de conversion des parts	Paiements d'intérêts	Échéance
		%	%	$		
Série I	40 250	7,25	8,54	4,10	Semestriels	Février 2030

	Série I
	$
Au 30 juin 2025	
Composante passif non dérivé, à l'émission	36 574
Désactualisation de la composante passif non dérivé	242
	36 816
Options de conversion exercées par les porteurs	–
	36 816
Charges de financement non amorties	(1 939)
Composante passif non dérivé	**34 877**
Composante passif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	**2 343**

	Série H
	$
Au 31 décembre 2024	
Composante passif non dérivé, à l'émission	27 309
Désactualisation de la composante passif non dérivé	1 446
	28 755
Options de conversion exercées par les porteurs	(9 179)
	19 576
Charges de financement non amorties	(230)
Composante passif non dérivé	**19 346**
Composante actif des options de conversion et de remboursement à la juste valeur	**(1 678)**

Série H

Le 24 février 2025, le Fonds a entièrement remboursé les débentures convertibles de série H à leur échéance à leur valeur de 19 576 $. Leur valeur nominale était de 19 917 $.

Série I

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.

Les débentures de série I ne seront pas remboursables avant le 28 février 2028, sauf dans le cas d'un changement de contrôle. À compter du 28 février 2028, mais avant le 28 février 2029, à certaines conditions, les débentures sont remboursables par le Fonds à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés, pour autant que le cours moyen pondéré en fonction du volume des parts négociées à la Bourse de Toronto pendant les 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse qui précède la date à laquelle le préavis de remboursement est donné corresponde à au moins 125 % du prix de conversion.

À compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à certaines conditions, les débentures seront remboursables en tout ou en partie par le Fonds n'importe quand, à un prix de remboursement égal à leur principal majoré des intérêts courus et impayés. Le Fonds peut, sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débentures qui doivent être remboursées ou qui sont arrivées à échéance en émettant un nombre de parts obtenu en divisant le montant du principal des débentures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

Au 30 juin 2025, aucune option de conversion n'avait été exercée par les porteurs de débentures.

7. 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 30 juin 2025, un montant de 30 951 $ était exigible aux termes de la facilité de crédit renouvelable (42 798 $ au 31 décembre 2024).

La facilité de crédit renouvelable est garantie par une hypothèque immobilière de premier rang grevant deux immeubles d'une juste valeur de 37 223 $ et par une clause de sûreté négative visant une sélection d'immeubles dont la juste valeur est de 301 960 $.

La deuxième facilité est une facilité de crédit renouvelable d'un montant de 7 500 $. Cette ligne de crédit porte intérêt au taux préférentiel bancaire majoré de 1 %. Au 30 juin 2025, aucun montant n'était exigible aux termes de cette ligne de crédit (1 500 $ au 31 décembre 2024). La ligne de crédit est garantie par une hypothèque immobilière de deuxième rang grevant quatre immeubles d'une juste valeur de 90 501 $.

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 30 juin 2025, aucun montant n'était exigible aux termes de la ligne de crédit d'exploitation (0 $ au 31 décembre 2024).

8. Parts de catégorie B

	Période de six mois close le 30 juin 2025		Exercice clos le 31 décembre 2024	
	Parts	$	Parts	$
Parts en circulation à l'ouverture de la période	697 265	2 343	697 265	2 043
Ajustement de la juste valeur	–	195	–	300
Parts en circulation à la clôture de la période	**697 265**	**2 538**	**697 265**	**2 343**

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 d'une pour une. La distribution versée sur les parts de catégorie B est comptabilisée à l'état du résultat global lorsqu'elle est déclarée.

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Distribution aux porteurs de parts de catégorie B	52	53	104	105
Distribution par part de catégorie B	0,075	0,075	0,150	0,150

9. 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 30 juin 2025 du fait de leur échéance rapprochée ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

Au 30 juin 2025	**Valeur comptable**			**Juste valeur**
		Niveau 1	**Niveau 2**	**Niveau 3**
	$	$	$	$
Éléments évalués à la juste valeur				
Options de conversion et de remboursement des débentures convertibles (note 6)	2 343	–	–	2 343
Passif au titre des swaps de taux d'intérêt	1 084	–	1 084	–
Parts de catégorie B (note 8)	2 538	2 538	–	–
Éléments dont la juste valeur est présentée				
Emprunts hypothécaires (note 5)	659 094	–	650 043	–
Débentures convertibles, incluant les options de conversion et de remboursement (note 6)	37 220	41 357	–	–
Emprunts bancaires (note 7)	30 951	–	30 951	–

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 débentures convertibles
	$
Période de six mois close le 30 juin 2025	
Solde à l'ouverture de la période	(1 678)
Émission de débentures convertibles subordonnées non garanties de série I	3 676
Variation de la période comptabilisée en résultat net sous le poste « Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés »	345
Solde à la clôture de la période	**2 343**

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 débentures convertibles au 30 juin 2025 :

	Options de conversion et de remboursement des débentures convertibles	Volatilité
	$	%
Sensibilité de la volatilité		
Augmentation (diminution)		
(0,50) %	2 213	17,51
30 juin 2025	2 343	18,01
0,50 %	2 473	18,51

Comme le démontre l'analyse de sensibilité qui précède, la juste valeur des options de conversion et de remboursement des débentures 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 débentures convertibles, et vice-versa.

10. 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 :

Périodes de six mois closes les 30 juin	2025	2024
	Nombre de parts différées	Nombre de parts différées
En circulation à l'ouverture de la période	213 792	151 412
Rémunération des fiduciaires	29 747	15 021
Distributions versées sous forme de parts	9 990	7 575
En circulation à la clôture de la période	**253 529**	**174 008**

Au 30 juin 2025, le passif au titre du régime était de 923 $ (723 $ au 31 décembre 2024). Pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025, les chiffres connexes comptabilisés à l'état du résultat global correspondaient à une charge de 121 $ et de 200 $ (charge de 37 $ et de 109 $ pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2024).

(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 30 juin 2025, le passif au titre du régime s'élevait à 0 $ (78 $ au 31 décembre 2024). Pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025, les charges connexes comptabilisées à l'état du résultat global se sont chiffrées à 7 $ et à 21 $ (produit de 3 $ et de 13 $ pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2024). Les 29 710 parts relatives aux achats de 2024 ont été émises en mars 2025 (26 650 parts relatives aux achats de 2023).

(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 :

Périodes de six mois closes les 30 juin	2025	2024
	Parts assujetties à des restrictions	Parts assujetties à des restrictions
En circulation à l'ouverture de la période	301 249	220 306
Attribution	257 284	265 180
Annulation	(8 181)	(28 212)
Règlement	(38 890)	(156 025)
En circulation à la clôture de la période	**511 462**	**301 249**

Au 30 juin 2025, le passif au titre du régime était de 726 $ (563 $ au 31 décembre 2024). Pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025, les charges connexes comptabilisées à l'état du résultat global s'établissaient à 181 $ et à 284 $ (charges de 102 $ et de 205 $ pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2024).

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

Au 30 juin 2025, l'obligation à long terme liée au régime s'établissait à 765 $ (717 $ au 31 décembre 2024). Pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2025, les charges connexes comptabilisées à l'état du résultat global se sont chiffrées à 51 $ et à 49 $ (charges de 36 $ et de 67 $ pour les périodes de trois mois et de six mois closes le 30 juin 2024).

11. 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 :

Période de six mois close le 30 juin		**2025**
	Parts	$
Parts en circulation à l'ouverture de la période	88 024 109	404 914
Émission dans le cadre du régime de réinvestissement des distributions a)	177 541	574
Émission dans le cadre du régime d'achat de parts pour les employés (note 10 b))	29 710	100
Émission dans le cadre du régime de rémunération fondé sur des parts assujetties à des restrictions (note 10 c))	37 319	121
Parts en circulation à la clôture de la période	**88 268 679**	**405 709**

(a) Distributions

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Distributions aux porteurs de parts	6 619	6 553	13 234	13 083
Distributions par part de fiducie	0,075	0,075	0,150	0,150

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

Au 30 juin 2025, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

12. Produits locatifs

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Loyers de base et autres produits tirés des contrats de location	20 012	19 845	40 195	39 556
Frais d'annulation de contrats de location	–	–	981	45
Recouvrements d'impôt foncier et d'assurance	6 835	6 651	13 630	13 160
	26 847	26 496	54 806	52 761
Recouvrements de charges d'exploitation et autres produits	6 002	6 243	12 870	12 910
Amortissement des incitatifs de location	(836)	(704)	(1 633)	(1 394)
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(1 500)	183	(1 119)	577
	30 513	**32 218**	**64 924**	**64 854**

13. Charges financières nettes

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 289	7 093	14 590	14 165
Intérêts sur les débentures convertibles	728	708	1 482	1 417
Intérêts sur les emprunts bancaires	439	770	914	1 704
Intérêts sur les obligations locatives	109	91	217	183
Autres charges d'intérêts	13	19	31	35
Désactualisation de la composante passif non dérivé des débentures convertibles	145	98	583	190
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	367	361	947	669
Distributions sur parts de catégorie B	52	53	104	105
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	167	(21)	195	139
Ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(176)	379	692	54
	9 133	**9 551**	**19 755**	**18 661**

14. Charges par nature

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Amortissements	17	17	35	34
Charges au titre de la rémunération et des avantages du personnel	2 654	2 448	5 394	5 704

15. 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 :

	Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	**2024**	**2025**	**2024**
	$	$	$	$
Bénéfice net	6 194	7 272	13 802	14 425
Nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation – de base [1]	88 946 175	88 032 298	88 843 659	87 732 794
Résultat de base par part	**0,07**	**0,08**	**0,16**	**0,16**

(1) Comprend les parts de catégorie B.

16. Gestion du 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 30 juin 2025, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives auxquelles il était assujetti.

17. Secteurs d'exploitation

Des informations financières distinctes sont communiquées au chef de la direction et au chef des finances 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 chef de la direction et le chef des finances 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, de bureaux situés en banlieue et 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
	$	$	$	$
Période de trois mois close le 30 juin 2025				
Immeubles de placement	447 689	514 087	269 006	**1 230 782**
Produits locatifs des immeubles	6 151	16 287	8 075	**30 513**
Résultat d'exploitation net	3 659	8 709	4 761	**17 129**
Période de trois mois close le 30 juin 2024				
Immeubles de placement	442 181	516 423	249 934	**1 208 538**
Produits locatifs des immeubles	8 350	16 198	7 670	**32 218**
Résultat d'exploitation net	6 122	8 216	4 518	**18 856**

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	$	$	$	$
Période de six mois close le 30 juin 2025				
Produits locatifs des immeubles	14 543	34 298	16 083	**64 924**
Résultat d'exploitation net	9 529	18 059	9 362	**36 950**
Période de six mois close le 30 juin 2024				
Produits locatifs des immeubles	16 954	32 636	15 264	**64 854**
Résultat d'exploitation net	12 345	16 036	8 835	**37 216**

18. Engagements et éventualités

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.

19. Événement postérieur à la date de clôture

Le 11 juillet 2025, le Fonds a réalisé la vente d'un immeuble de bureaux situé à Québec (Québec) pour une contrepartie de 10 500 $, compte non tenu des coûts de transaction. Le Fonds a consenti à l'acheteur un solde de prix de vente de 1 000 $ venant à échéance le 24 mars 2027 à un taux d'intérêt de 5 %.