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

BTB

Mesures financières non conformes aux IFRS – Définitions

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Bénéfice net ajusté	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. 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.	Résultats d'exploitation – Bénéfice net ajusté
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie	Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (« REN ») est une mesure financière non conforme aux IFRS qui correspond au résultat d'exploitation net, moins les éléments suivants : 1) l'amortissement des incitatifs de location; et ii) l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire. Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie est rapproché au REN, qui est la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable. Le Fonds est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance opérationnelle et de la rentabilité de son portefeuille, car elle exclut les éléments hors trésorerie.	Résultats d'exploitation – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie; Annexe 2
Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)	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; vii) les ajustements des produits locatifs selon la méthode linéaire; et viii) l'amortissement des incitatifs à la location. 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.	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts; Ressources de capital – ratio de couverture du service de la dette Annexe 4
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie	Le résultat d'exploitation net du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie 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, moins : 1) l' amortissement des incitatifs de location et ii) l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire. La mesure conforme aux IFRS la plus comparable au REN du portefeuille comparable est le résultat d'exploitation. 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. Le Fonds considère également qu'il s'agit d'une mesure utile de la performance sur le plan de l'exploitation et de la rentabilité de son portefeuille en excluant les éléments hors trésorerie.	Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable
Fonds provenant de l'exploitation (« FPE ») **Et** **FPE ajustés**	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. 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. 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.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Flux de trésorerie Annexe 3

Mesure non conforme aux IFRS	Définition	Rapprochement
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA ») **Et** **Montant ajusté des FPEA**	Les FPEA sont une mesure financière non conforme aux IFRS utilisée par la plupart des fonds de placement immobilier canadiens en fonction d'une définition normalisée établie par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALPAC ») dans son livre blanc. Les FPEA sont définis comme les FPE diminués de : i) l'ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire; ii) la désactualisation des intérêts effectifs; iii) l'amortissement des autres immobilisations corporelles; iv) les charges de rémunération fondée sur des parts; v) la réserve pour dépenses d'investissement non récupérables et vi) la réserve pour frais de location non récupérés (liés aux charges de location régulières). Les FPEA sont rapprochées au résultat net et au résultat global, qui sont la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable. Les FPEA sont également rapprochés avec les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, une mesure conforme aux IFRS. Les FPEA ajustés sont également une mesure non conforme aux IFRS qui débutent avec les FPEA et en soustraient l'incidence d'éléments non récurrents comme les coûts de transactions à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé. 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.	Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Flux de trésorerie Annexe 3
FPE et FPEA par part **Et** **FPE ajustés et FPEA ajustés par part**	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. 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.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA);
Ratio de distribution des FPE ajustés et des FPEA ajustés	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. Le Fonds juge ces mesures utiles pour évaluer sa capacité de versement de distributions.	Fonds provenant de l'exploitation (FPE); Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA); Annexe 3
Ratio d'endettement total	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. 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.	Ressources de capital – Ratio d'endettement
Ratio d'endettement hypothécaire total	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.	Ressources de capital – Ratio d'endettement hypothécaire
Ratio de couverture des intérêts	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). 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.	Ressources de capital – Ratio de couverture des intérêts
Ratio de couverture du service de la dette	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). 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.	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
8 Faits saillants
10 Évolution des indicateurs clés
12 Types d’actifs
14 Secteurs géographiques
16 Nos propriétés
22 Nos clients
24 Notre équipe exécutive et conseil des fiduciaires
28 Rapport de gestion
70 États financiers consolidés intermédiaires résumés

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

La performance de BTB au deuxième trimestre de 2025 reflète nos efforts de location, l'amélioration de nos flux de trésorerie ainsi que le renforcement de nos indicateurs financiers.
La qualité de notre portefeuille immobilier appuie nos résultats.

Performance financière

Nos produits locatifs se sont établis à 30,5 millions de dollars pour le trimestre, en baisse de 1,7 millions de dollars ou de 5,3 % par rapport au même trimestre l'an dernier. Cette diminution s'explique par deux ajustements de loyers linéaires non monétaires totalisant 1,8 millions de dollars. En excluant ces ajustements et sur une base cumulative de six mois, les produits locatifs auraient atteint 66,7 millions de dollars, représentant une croissance de 2,9 % par rapport à la même période en 2024.

Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1] continue d'afficher une croissance, totalisant 19,5 millions de dollars pour le trimestre, soit une hausse de 0,5 % par rapport au même trimestre en 2024. Pour la période cumulative de six mois, le REN selon la comptabilité de trésorerie [1] s'est élevé à 39,7 millions de dollars, en hausse de 1,7 millions de dollars ou de 4,4 % par rapport à la même période l'année dernière. Le montant ajusté des FPEA ajusté [1] s'est établi à 9,5 ¢ par part pour le trimestre, une légère hausse par rapport à 9,4 ¢ pour la même période l'an dernier. Sur une base cumulative de six mois, les FPEA ajustés [1] par part ont atteint 19,8 ¢ par part, soit une augmentation de 1,5 ¢ par rapport à la période comparable de 2024.

Nos résultats du trimestre reflètent l'amélioration de nos flux de trésorerie récurrents et de notre flexibilité financière, soutenues par un FPEA [1] stable.

Activités de location et portefeuille immobilier

Nous avons renouvelé 122 815 pieds carrés de baux et conclu de nouveaux baux totalisant 49 809 pieds carrés au cours du trimestre. L'augmentation du taux moyen de renouvellement des baux a été de 4,7 % ce trimestre et de 4,8 % au cours des six premiers mois de l'année. Cette progression a été principalement soutenue par le segment des commerces de détail de première nécessité qui a représenté 58 % de l'activité de renouvellement de baux et a enregistré le taux de renouvellement moyen le plus élevé parmi tous les segments, soit 5,1 %. Le segment des bureaux situés en banlieue a également affiché une dynamique positive, contribuant à 38 % de l'activité de renouvellement des baux avec une croissance du taux moyen des baux renouvelés de 4,6 %.

Le segment industriel, bien qu'ayant représenté une part plus limitée de l'activité de renouvellement des baux ce trimestre, soit 3,6 %, demeure un contributeur essentiel à notre portefeuille. Ces résultats reflètent l'impact d'un renouvellement de bail à long terme conclu plus tôt cette année, lequel contribue à assurer une stabilité à long terme dans cette catégorie d'actifs.

Le taux d'occupation à la fin du trimestre s'élevait à 91,2%, reflétant l'impact de la faillite d'un locataire industriel, annoncée en 2024. Cependant, lorsque nous tenons compte de la vente de notre propriété située au 1170, boul. Lebourgneuf à Québec, conclue après la fin du trimestre, le taux d'occupation ajusté s'améliore à 92,0%, soit une augmentation de 80 points de base.

Structure de capital

Nous continuons de privilégier une structure du capital prudente. En fin de trimestre, notre ratio d'endettement total [1] s'est établi à 57,1 %, en baisse de 80 points de base par rapport au 31 décembre 2024. Le ratio d'endettement hypothécaire [1] s'est également amélioré, affichant une diminution de 110 points de base, pour s'établir à 51,7 %. Ces tendances positives témoignent de la solidité de notre portefeuille.

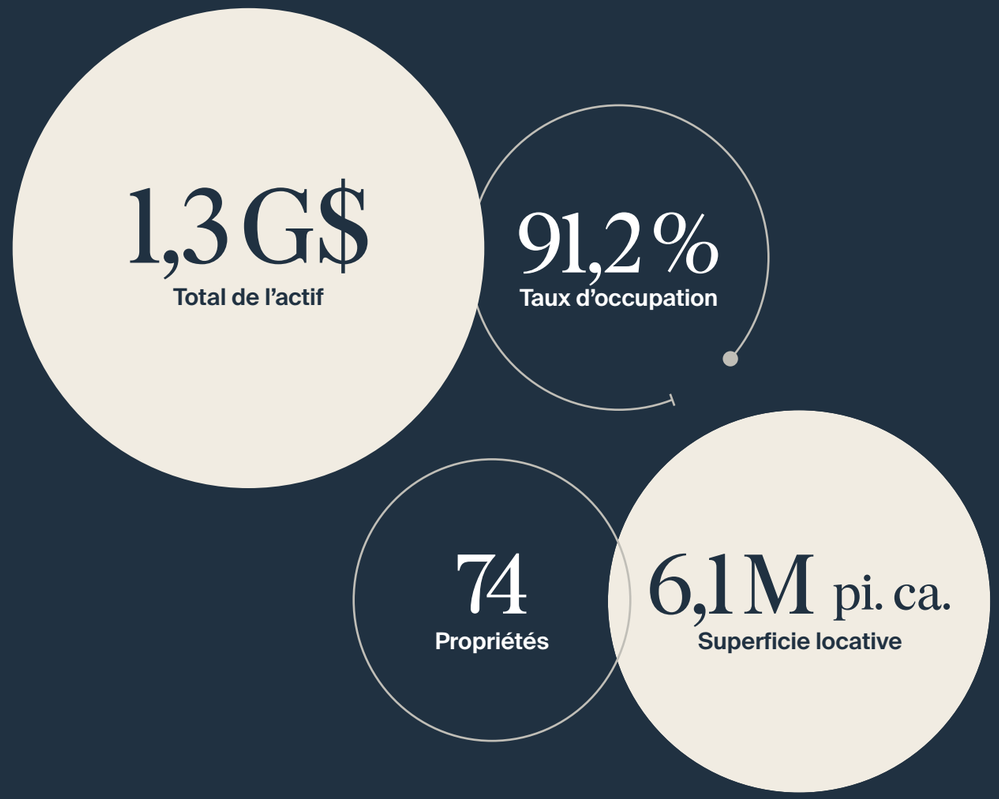
Regard vers l'avenir

Alors que nous amorçons la seconde moitié de l'exercice 2025, nous maintenons notre priorité sur les efforts de location, l'optimisation de notre portefeuille grâce à des dispositions stratégiques et le renforcement de notre position financière. Grâce à un portefeuille diversifié composé d'actifs performants et à des flux de trésorerie stables, nous sommes confiants en notre capacité à évoluer dans le contexte actuel.

Michel Léonard, Président et Chef de la direction

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Faits saillants



30,5 M$
Produits locatifs
T2 2024 : 32,2 M$

17,1 M$
Résultat d'exploitation net (REN)
T2 2024 : 18,9 M$

8,3 ¢
FPE ajustés par part [1]
T2 2024 : 10,4 ¢

79,2 %
Ratio de distribution des FPEA ajustés [1]
T2 2024 : 80,2 %

19,2 M$
REN selon la comptabilité de trésorerie du portefeuille comparable [1]
T2 2024 : 19,5 M$
(Baisse de 1,5 %)

7,0 ¢
Résultat net par part

7,5 ¢
Distributions par part

Les faits saillants sont présentés pour la période de 3 mois close le 30 juin, 2025 ou au 30 juin, 2025, sauf indication contraire.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Évolution des *indicateurs clés*

Produits locatifs

2021	26 034 $
2022	28 979 $
2023	31 708 $
2024	32 218 $
2025	30 513 $

Résultat d'exploitation net (REN)

2021	15 574 $
2022	17 598 $
2023	19 041 $
2024	18 856 $
2025	17 129 $

FPE ajustés par part [1]

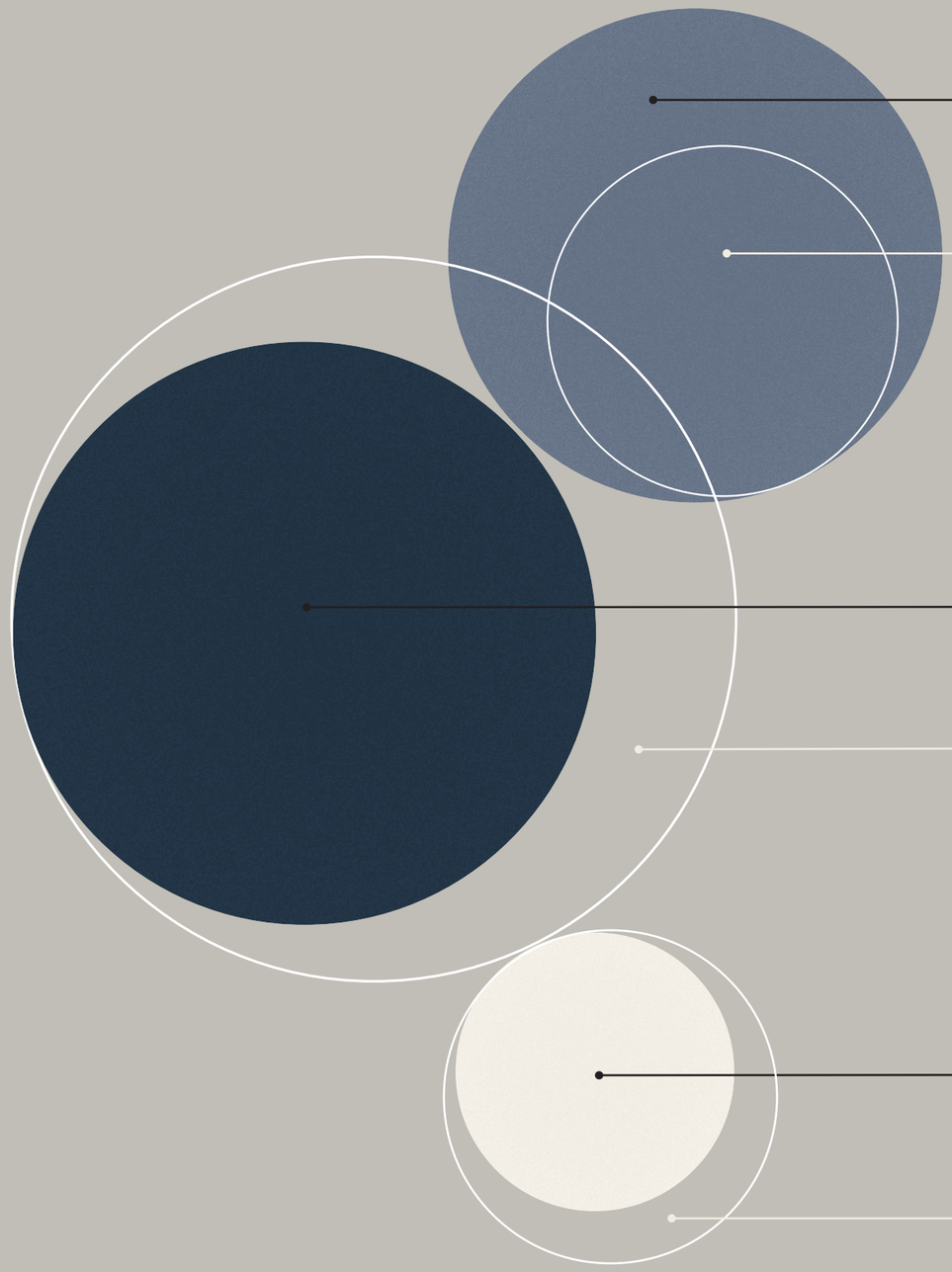
2021	12,5 ¢
2022	11,4 ¢
2023	11,8 ¢
2024	10,4 ¢
2025	8,3 ¢

Ratio de distribution des FPEA ajustés [1]

2021	63,7 %
2022	68,3 %
2023	69,0 %
2024	80,2 %
2025	79,2 %

L'évolution des indicateurs clés est présentée pour les périodes de 3 mois closes le 30 juin, en milliers de dollars.
(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Types *d'actifs*



36 % (+13 %)
industriel

23 %
T2 2021

42 % (-5 %)
bureaux situés en banlieue

47 %
T2 2021

22 % (-8 %)
commerce de détail
de première nécessité

30 %
T2 2021

Pourcentages sur cette page sont basés sur la juste valeur des propriétés.

Secteurs *géographiques*

Edmonton

7 %

10 propriétés (81,9 M$)
0,4 M pi. ca.
91,9 % taux d'occupation

Saskatoon

3 %

3 propriétés (38,7 M$)
0,2 M pi. ca.
100 % taux d'occupation

Trois-Rivières

2 %

2 propriétés (23,5 M$)
0,1 M pi. ca.
75,9 % taux d'occupation

Ville de Québec

21 %

10 propriétés (209,9 M$)
1,3 M pi. ca.
85,8 % taux d'occupation

Ottawa

13 %

11 propriétés (175,5 M$)
0,8 M pi. ca.
98,8 % taux d'occupation

Montréal

54 %

38 propriétés (701,3 M$)
3,3 M pi. ca.
91,6 % taux d'occupation

Pourcentages sur cette page sont basés sur la superficie locative totale.

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

2425, boul. Pitfield, 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

3927 et 3931, chemin Wanuskewin, Saskatoon

1100, chemin Algoma, Ottawa, ON

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

18028, avenue 114 Avenue NO, Edmonton, AB

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

Nos propriétés:
Bureaux situés en banlieue

245, place Menten, Ottawa, ON

1500, rue Royale, Trois-Rivières, QC

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

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

2111, boul. Fernand-Lafontaine, Longueuil

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]

(1) Propriété certifiée BOMA BEST (2) Propriété certifiée LEED

2250, boul. Alfred-Nobel, Saint-Laurent, QC

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

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

625-675, rue de la Concorde, Lévis, QC

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

(1) Propriété certifiée BOMA BEST

Nos *clients*

Voici quelques-unes de nos réalisations en termes de contrats de location, expansions, et renouvellements au cours du deuxième trimestre de 2025.

18410, avenue 118A NO, Edmonton, AB
Nouveau bail de 30 297 pi. ca.

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis, QC
Nouveau bail de 3 975 pi. ca.

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis, QC
Renouvellement de 20 310 pi. ca.

1200-1252, rue de la Concorde, Lévis, QC
Renouvellement de 18 400 pi. ca.

979, rue Bank, Ottawa, ON
Expansion de 3 066 pi. ca. pour un total de 19 278 pi. ca.

Nos 10 principaux clients représentent 24,1% de nos produits locatifs et 23,1% de notre superficie locative totale, soit 1 407 776 pieds carrés.

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

245, place Menten, Ottawa, ON (photo de couverture)

Rapport de *gestion*

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

30 Introduction
30 Énoncés prospectifs – Mise en garde
31 Mesures financières non conformes aux IFRS
31 Présentation du Fonds
32 Objectifs et stratégies d'affaires
33 Faits saillants du deuxième trimestre clos le 30 juin 2025
35 Renseignements financiers choisis
36 Information trimestrielle choisie
36 Information sectorielle
38 Indicateurs de performance opérationnelle
38 Portefeuille immobilier
39 Opérations immobilières
44 Résultats d'exploitation
49 Résultats d'exploitation – portefeuille comparable
50 Distributions
51 Fonds provenant de l'exploitation (FPE)
52 Fonds provenant de l'exploitation ajustés (FPEA)
54 Flux de trésorerie
55 Actifs
57 Ressources de capital
62 Méthodes et estimations comptables
62 Risques et incertitudes
63 Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
64 Annexe 1 – Définitions
66 Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie des secteurs d'exploitation et rapprochements trimestriels
67 Annexe 3 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochements trimestriels
69 Annexe 4 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Rapprochement avec BAIIA ajusté

979, rue Bank, Ottawa, ON

Introduction

Ce rapport de gestion a pour objectif de communiquer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier BTB (« BTB » ou le « Fonds ») pour la période close le 30 juin 2025 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 1er août 2025 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de la période close le 30 juin 2025. 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 sont énumérés et définis dans le tableau des mesures financières non conformes aux IFRS en page 2 et 3 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 et 3. 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 les Annexes 2 à 4, n'ont pas de sens normalisé aux termes des IFRS et ne sont donc pas comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

Présentation du Fonds

Le Fonds est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société, créée et régie en vertu des lois de la province de Québec et conformément à un contrat de fiducie (dans sa version modifiée). Le Fonds a entrepris ses activités immobilières le 3 octobre 2006 et détenait en date du 30 juin 2025, 74 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 I de BTB se négocient à la Bourse de Toronto sous les symboles « BTB.UN » et « BTB.DB.I » respectivement.

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

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

	Nombre de propriétés	Superficie locative (en pieds carrés)	Juste valeur (en milliers de $)
Au 30 juin 2025	**74**	**6 099 335**	**1 230 782**

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 relutives;

(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 deuxième trimestre clos le 30 juin 2025

Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 30,5 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une baisse de 1,7 million de dollars, ou 5,3 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. La diminution est attribuable à des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie totalisant 1,8 million de dollars, à savoir : 1) la négociation par le Fonds, à la suite de l'acquisition de La Compagnie électrique Lion par un groupe d'investisseurs, d'un nouveau contrat de location pour une durée de deux (2) ans, ce qui a entraîné un ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de l'immeuble de 1,6 million de dollars, et 2) la comptabilisation par le Fonds du départ anticipé d'un locataire industriel, Big Rig Trailers, à Edmonton, ce qui a entraîné un ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de l'immeuble de 0,2 million de dollars. Par la suite, l'immeuble a rapidement été entièrement reloué à XCMG Canada Ltd, avec un bail à long terme. Pour la période de six mois, les produits locatifs ont totalisé 64,9 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 0,1 million de dollars, ou 0,1 %, comparativement à la période correspondante de 2024. Compte non tenu des deux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie susmentionnés, les produits locatifs du trimestre auraient totalisé 32,3 millions de dollars, en hausse de 0,1 million de dollars, ou 0,3 %, et pour la période de six mois, ils auraient totalisé 66,7 millions de dollars, en hausse de 1,9 million de dollars, ou 2,9 %.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net a totalisé 17,1 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une baisse de 9,2 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour la période de six mois, le REN a totalisé 37,0 millions de dollars, ce qui représente une baisse de 0,7 % comparativement à la période correspondante de 2024. Les deux diminutions sont attribuables aux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie.

Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1] :
Le REN selon la comptabilité de trésorerie a totalisé 19,5 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 0,1 million de dollars, ou 0,5 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour la période de six mois, le REN selon la comptabilité de trésorerie a totalisé 39,7 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,7 million de dollars, ou 4,4 %, comparativement à la période correspondante de 2024. L'augmentation est attribuable à 1) un paiement de 1,0 million de dollars à titre de pénalité d'annulation partielle pour un espace locatif reçu d'un locataire du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue dont les locaux ont déjà été reloués par le Fonds, à 2) des améliorations opérationnelles, à une augmentation des taux de renouvellement des baux et à une hausse des marges de location des baux en vigueur représentant une augmentation de 0,3 million de dollars, et au 3) contrat de location précédemment annoncé de Winners/HomeSense, qui a commencé à générer des revenus le 25 février 2025 (0,4 million de dollars).

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 6,2 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une baisse de 14,8 % ou 1,1 million de dollars. Pour la période cumulative de six mois, le bénéfice net et le résultat global se sont établis à 13,8 millions de dollars, ce qui représente une baisse de 4,3 %, ou 0,6 million de dollars.

REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie [1] : Pour le trimestre considéré, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie a diminué de 6,2 % par rapport à la période correspondante de 2024. Pour la période de six mois, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 3,0 %.

FPE ajustés par part [1] : Le montant ajusté des FPE s'est établi à 8,3 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,4 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 2,1 ¢ par part. Pour la période de six mois, le montant ajusté des FPE s'est établi à 19,4 ¢ par part, contre 20,6 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,2 ¢ par part. La diminution est attribuable aux deux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars décrits précédemment.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Montant ajusté des FPEA par part [1] : Le montant ajusté des FPEA s'est établi à 9,5 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 9,4 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,1 ¢ par part, ou 1,1 %. Pour la période de six mois, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 19,8 ¢ par part, contre 18,3 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 1,5 ¢ par part, ou 8,2 %. L'augmentation pour la période de six mois s'explique par 1) l'augmentation de 1,7 million de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une diminution de 0,2 million de dollars des charges administratives, et 3) la stabilité des charges financières nettes avant éléments non monétaires.

Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA [1] : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 79,2 % pour le trimestre à l'étude, comparativement à 80,2 % pour la période correspondante de 2024. Pour la période de six mois, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 75,8 %, contre 82,0 % pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 6,2 %.

Cessions : Le 16 juin 2025, le Fonds a cédé un petit immeuble industriel situé au 3911, Millar Avenue, à Saskatoon (Saskatchewan), pour un produit total de 6,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Après la clôture du trimestre, soit le 11 juillet 2025, le Fonds a cédé un immeuble de bureaux situé au 1170, boulevard Lebourgneuf, à Québec, pour un produit total de 10,5 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements. Afin de conclure la transaction, le Fonds a accordé à l'acheteur un solde de prix de vente de 1,0 million de dollars venant à échéance le 24 mars 2027, à un taux d'intérêt de 5 %.

Activités de location : Au cours du trimestre, le Fonds a renouvelé des baux totalisant 122 815 pieds carrés et a conclu de nouveaux baux totalisant 49 809 pieds carrés. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre à l'étude s'est établie à 4,7 %. Pour la période de six mois, la croissance du taux moyen des baux renouvelés s'est établie à 4,8 %. Le taux d'occupation s'est établi à 91,2 %, ce qui représente une diminution de 130 points de base par rapport au trimestre précédent et une baisse de 340 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. La diminution du taux d'occupation est principalement attribuable à la faillite précédemment annoncée d'un locataire. Compte tenu de la vente de l'immeuble de bureaux situé au 1170, boul. Lebourgneuf, à Québec, le taux d'occupation du portefeuille serait de 92,0 %, soit une hausse de 80 points de base.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 5,7 millions de dollars en trésorerie et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit était de 28,5 millions de dollars [2].

Dette : BTB a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total [1] de 57,1 %, ce qui représente une diminution de 80 points de base comparativement au 31 décembre 2024. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire [1] de 51,7 %, en baisse de 110 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Sommaire des éléments importants au 30 juin 2025

- Nombre total d'immeubles : 74
- Superficie locative totale : 6,1 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1,3 milliard de dollars
- Capitalisation boursière : 321 millions de dollars (cours des parts de 3,64 $ au 30 juin 2025)

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(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 et des semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)		Trimestre		Semestre	
		2025	2024	**2025**	2024
	Référence (page)	$	$	$	$
Information financière					
Produits locatifs	44	**30 513**	32 218	**64 924**	64 854
Résultat d'exploitation net (REN)	44	**17 129**	18 856	**36 950**	37 216
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	44	**19 465**	19 377	**39 702**	38 033
Bénéfice net et résultat global	44	**6 194**	7 272	**13 802**	14 425
Bénéfice net ajusté [1]	48	**5 751**	7 897	**14 255**	15 080
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie [1]	49	**19 177**	19 465	**39 347**	38 208
Distributions	50	**6 671**	6 605	**13 332**	13 187
FPE ajustés [1]	51	**7 365**	9 149	**17 245**	18 075
Montant ajusté des FPEA [1]	52	**8 423**	8 230	**17 590**	16 050
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	54	**18 787**	18 758	**34 150**	31 102
Total de l'actif				**1 262 584**	1 235 935
Immeubles de placement	55			**1 230 782**	1 208 538
Emprunts hypothécaires	58			**656 654**	634 117
Débentures convertibles	58			**34 877**	42 916
Facilités de crédit				**30 951**	39 606
Ratio d'endettement hypothécaire [1]	59			**51,7 %**	51,4 %
Ratio d'endettement total [1]	59			**57,1 %**	58,1 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	45			**4,36 %**	4,57 %
Capitalisation boursière				**321 298**	273 813
Information financière par part					
Parts en circulation (en milliers)	61			**88 269**	87 480
Parts de catégorie B en circulation (en milliers)	60			**697**	697
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	61	**88 249**	87 335	**88 146**	87 036
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de catégorie B en circulation (en milliers)	61	**88 946**	88 032	**88 844**	87 733
Bénéfice net et résultat global	36	**7,0 ¢**	8,3 ¢	**15,5 ¢**	16,4 ¢
Bénéfice net ajusté [1]	48	**6,5 ¢**	9,0 ¢	**16,0 ¢**	17,2 ¢
Distributions	50	**7,5 ¢**	7,5 ¢	**15,0 ¢**	15,0 ¢
FPE ajustés [1]	51	**8,3 ¢**	10,4 ¢	**19,4 ¢**	20,6 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés [1]	51	**90,6 %**	72,2 %	**77,3 %**	72,8 %
Montant ajusté des FPEA [1]	52	**9,5 ¢**	9,4 ¢	**19,8 ¢**	18,3 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA [1]	52	**79,2 %**	80,2 %	**75,8 %**	82,0 %
Cours des parts				**3,64**	3,13
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	38			**74**	75
Superficie locative (milliers pi²)	38			**6 099**	6 087
Taux d'occupation commis	38			**91,2 %**	94,6 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	40	**4,7 %**	5,7 %	**4,8 %**	6,6 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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)	**2025 T-2**	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3
	$	$	$	$	$	$	$	$
Produits locatifs	**30 513**	34 411	32 671	32 505	32 218	32 636	31 922	31 285
Résultat d'exploitation net (REN)	**17 129**	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255	18 075
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**19 465**	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656	19 699	17 897
Bénéfice net et résultat global	**6 194**	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216
Bénéfice net et résultat global par part	**7,0 ¢**	8,6 ¢	21,3 ¢	6,2 ¢	8,3 ¢	8,2 ¢	2,0 ¢	17,5 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**18 787**	15 364	18 482	16 418	18 758	12 345	21 560	16 317
FPE ajustés [1]	**7 365**	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688	9 030
FPE ajustés par part [1]	**8,3 ¢**	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢	10,4 ¢
Montant ajusté des FPEA [1]	**8 423**	9 167	8 923	8 581	8 230	7 819	8 966	7 675
Montant ajusté des FPEA par part [1]	**9,5 ¢**	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢	8,8 ¢
Distributions [2]	**6 671**	6 666	6 648	6 627	6 605	6 581	6 547	6 524
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 31.
(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 semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 30 juin (en milliers de dollars)	**Immeubles industriels**		**Immeubles de bureaux situés en banlieue**		**Immeubles de commerce de détail de première nécessité**		**Total**
	$	%	$	%	$	%	$
Trimestre clos le 30 juin 2025							
Immeubles de placement	**447 689**	**36,4**	**514 087**	**41,8**	**269 006**	**21,8**	**1 230 782**
Produits locatifs	**6 151**	**20,2**	**16 287**	**53,3**	**8 075**	**26,5**	**30 513**
Résultat d'exploitation net (REN)	**3 659**	**21,4**	**8 709**	**50,8**	**4 761**	**27,8**	**17 129**
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**5 524**	**28,4**	**9 355**	**48,0**	**4 586**	**23,6**	**19 465**
Trimestre clos le 30 juin 2024							
Immeubles de placement	442 181	36,6	516 423	42,7	249 934	20,7	1 208 538
Produits locatifs	8 350	25,9	16 198	50,3	7 670	23,8	32 218
Résultat d'exploitation net (REN)	6 122	32,5	8 216	43,6	4 518	23,9	18 856
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	6 010	31,0	8 922	46,1	4 445	22,9	19 377

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Semestres clos les 30 juin (en milliers de dollars)	**Immeubles industriels**		**Immeubles de bureaux situés en banlieue**		**Immeubles de commerce de détail de première nécessité**		**Total**
	$	%	$	%	$	%	$
Semestre clos le 30 juin 2025							
Produits locatifs	**14 543**	**22,4**	**34 298**	**52,8**	**16 083**	**24,8**	**64 924**
Résultat d'exploitation net (REN)	**9 529**	**25,8**	**18 059**	**48,9**	**9 362**	**25,3**	**36 950**
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**11 342**	**28,6**	**18 844**	**47,4**	**9 516**	**24,0**	**39 702**
Semestre clos le 30 juin 2024							
Produits locatifs	16 954	26,1	32 636	50,4	15 264	23,5	64 854
Résultat d'exploitation net (REN)	12 345	33,2	16 036	43,1	8 835	23,7	37 216
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	12 069	31,7	16 858	44,4	9 106	23,9	38 033

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Performance du secteur des immeubles industriels

La juste valeur proportionnelle de l'actif des immeubles industriels est demeurée stable à 36,4 %, contre 36,6 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. D'un exercice à l'autre, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie a diminué respectivement de 3,7 % et de 3,1 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des produits locatifs est attribuable aux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie décrits précédemment, et la diminution du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie est attribuable à la faillite d'un locataire (troisième trimestre de 2024) mentionnée précédemment et au départ anticipé d'un locataire industriel. La faillite qui a eu lieu à l'exercice précédent a également touché le taux d'occupation du secteur, qui a reculé de 820 points de base par rapport à la période correspondante de 2024 pour s'établir à 91,8 %.

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 42,7 % à 41,8 %. Pour l'exercice à ce jour, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie a augmenté respectivement de 2,4 % et de 3,0 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les immeubles du secteur ont bénéficié des activités de location vigoureuses (au cours du deuxième trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 29 400 pieds carrés dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, la hausse moyenne des baux s'établissant à 3,9 %) et de la qualité des locataires (les deux principaux locataires du Fonds sont des organismes gouvernementaux fédéraux et du Québec). Le taux d'occupation de ce secteur a diminué, soit de 220 points de base, pour atteindre 86,6 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. Compte tenu de la vente de l'immeuble de bureaux situé au 1170, boul. Lebourgneuf, à Québec, le taux d'occupation du secteur serait de 88,3 %, soit une hausse de 170 points de base.

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. Pour le trimestre, le taux d'occupation de ce secteur a augmenté de 150 points de base pour s'établir à 98,8 %. Les immeubles du secteur ont bénéficié d'activités de location vigoureuses : au cours du deuxième trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 93 415 pieds carrés, la hausse moyenne des baux s'établissant à 5,1 %. D'un exercice à l'autre, la quote-part des produits locatifs et du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie a augmenté respectivement de 1,3 % et de 0,1 % 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 deuxième trimestre de 2025, BTB était propriétaire de 74 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.ca).

Sommaire des immeubles de placement détenus au 30 juin 2025

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Immeubles industriels	31	2 058 919	91,8	91,8	33,7
Immeubles de bureaux situés en banlieue	32	2 609 571	86,6	85,9	42,8
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 430 845	98,8	98,5	23,5
Total du portefeuille	**74**	**6 099 335**	**91,2**	**90,8**	**100,0**

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Montréal	38	3 261 893	91,6	91,4	53,5
Ville de Québec	10	1 276 939	85,8	84,4	21,0
Trois-Rivières	2	149 077	75,9	75,9	2,4
Ottawa	11	809 115	98,8	98,8	13,3
Edmonton	10	405 239	91,9	91,9	6,6
Saskatoon	3	197 072	100,0	100,0	3,2
Total du portefeuille	**74**	**6 099 335**	**91,2**	**90,8**	**100,0**

Après la clôture du trimestre, le 11 juillet 2025, le Fonds a cédé un immeuble de bureaux situé au 1170, boulevard Lebourgneuf, à Québec. Compte non tenu de cet immeuble, le taux d'occupation total du portefeuille aurait été de 92,0 %, ce qui représente une hausse de 80 points de base du taux d'occupation. Compte tenu de la cession de cet immeuble, le taux d'occupation du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue et du secteur géographique de la ville de Québec aurait augmenté de 170 points de base et de 350 points de base, respectivement. L'incidence de la cession est présentée dans le tableau ci-dessous en ce qui concerne 1) le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, 2) le secteur géographique de la ville de Québec, et 3) l'incidence sur l'ensemble du portefeuille.

	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)
Secteur d'activité : Immeubles de bureaux situés en banlieue	88,3	87,5
Secteur géographique : Ville de Québec	89,3	87,8
Portefeuille complet	92,0	91,6

Cessions d'immeubles de placement

Le 16 juin 2025, le Fonds a cédé un immeuble industriel situé au 3911, Millar Avenue, à Saskatoon (Saskatchewan), pour un produit total de 6,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Acquisitions d'immeubles de placement

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

Opérations immobilières

Occupation du portefeuille

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la superficie occupée au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en pieds carrés)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
Superficie occupée en début de période [1]	**5 668 001**	5 751 931	**5 676 015**	5 762 653
Actifs (vendus) achetés	**(26 400)**	–	**(26 400)**	(24 963)
Nouveaux baux signés	**49 809**	40 080	**106 438**	98 142
Départs	**(128 474)**	(34 660)	**(193 117)**	(78 481)
Autres [2]	**472**	–	**472**	–
Superficie locative occupée en fin de période [1]	**5 563 408**	5 757 351	**5 563 408**	5 757 351
Superficie locative vacante en fin de période [3]	**535 927**	329 714	**535 927**	329 714
Total de la superficie locative occupée en fin de période	**6 099 335**	6 087 065	**6 099 335**	6 087 065

(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 commis du Fonds a diminué de 340 points de base, passant de 94,6 % à 91,2 %, en raison surtout de la faillite annoncée précédemment d'un locataire industriel qui occupait un immeuble d'une superficie de 132 665 pieds carrés situé à Laval, au Québec. Comme il a été mentionné précédemment, le taux d'occupation, compte tenu de la cession de l'immeuble situé au 1170, boul. Lebourgneuf, à Québec, aurait été de 92,0 %, ce qui représente une baisse de 260 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Activités de location

Le tableau suivant présente le sommaire des renouvellements de baux au cours des trimestres clos les 30 juin 2025 et 2024, ainsi que pour les périodes cumulatives des six premiers mois de 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en pieds carrés)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
Baux venus à échéance	**176 883**	178 591	**318 793**	314 203
Baux renouvelés à échéance	**81 622**	158 445	**159 126**	250 236
Taux des baux renouvelés	**46,1 %**	88,7 %	**49,9 %**	79,6 %

Les renouvellements de baux les plus importants conclus au cours du deuxième trimestre concernaient un bail représentant 20 310 pieds carrés avec une épicerie Avril (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) à Québec, un bail représentant 18 400 pieds carrés avec Latulippe, un magasin de vêtements et d'équipement de plein air (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) à Québec, et un bail représentant 17 789 pieds carrés avec un magasin Michaels (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), à Québec.

Le Fonds a également renouvelé des baux avec des locataires existants dont les baux viennent à échéance en 2026 ou par la suite et qui visent une superficie totale de 41 193 pieds carrés pour le trimestre et de 45 565 pieds carrés pour la période de six mois. Les renouvellements de baux par anticipation les plus importants au cours du trimestre ont été conclus avec Trevi (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), à Québec, pour une superficie de 24 981 pieds carrés, et avec Field Effect (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Ottawa, en Ontario, pour une superficie de 16 212 pieds carrés.

Il convient de noter que le départ forcé d'un locataire industriel occupant une superficie de 32 750 pieds carrés à Edmonton au cours du trimestre a eu une incidence directe sur l'absorption nette et a compensé en partie les effets des nouveaux baux et des renouvellements de baux.

Au total, les renouvellements de baux du Fonds se sont établis à 122 815 pieds carrés pour le trimestre et à 204 691 pieds carrés (y compris une superficie de 81 622 pieds carrée renouvelée à l'échéance et une superficie de 41 193 pieds carrés dont le renouvellement est prévu) pour la période de six mois.

Taux moyen des baux renouvelés

	Trimestre		Semestre	
Secteur d'activité	**Renouvellements (pieds carrés)**	**Augmentation (%)**	**Renouvellements (pieds carrés)**	**Augmentation (%)**
Immeubles industriels	–	0,0 %	7 422	-11,8 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	29 400	3,9 %	78 465	4,6 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	93 415	5,1 %	118 804	5,1 %
Total	**122 815**	**4,7 %**	**204 691**	**4,8 %**

Pour la période de six mois, le Fonds a présenté une croissance du taux moyen des baux renouvelés de 4,8 %. Cette performance s'explique en grande partie par le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, qui a contribué à hauteur de 58 % à l'ensemble des renouvellements de baux et a enregistré la plus forte hausse du taux moyen des baux renouvelés de tous les secteurs, soit de 5,1 %. Cette performance s'appuie également sur le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, lequel continue d'avoir le vent dans les voiles, contribuant à hauteur de 38 % à l'ensemble des renouvellements de baux et à un écart de location positif de 4,6 %. Bien que le secteur des immeubles industriels ait continué de refléter l'incidence du renouvellement d'un bail à long terme conclu au premier trimestre avec Claigan Environmental à Ottawa (7 422 pieds carrés, à -11,8 %), sa pondération dans le volume global des renouvellements est demeurée limitée à 3,6 %.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 49 809 pieds carrés à de nouveaux locataires. Le nouveau bail le plus important conclu au cours du trimestre est un bail à long terme visant une superficie de 30 297 pieds carrés (comptabilisé dans « déjà en place » dans le secteur des immeubles industriels) avec XCMG Canada LTD., à Edmonton. La superficie restante de 19 512 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 totalisant 535 927 pieds carrés était disponible pour la location.

Au cours de la période de six mois, le Fonds a conclu de nouveaux baux visant une superficie totalisant 106 438 pieds carrés, dont des nouveaux baux visant une superficie de 40 164 pieds carrés, soit 37,7 %, conclus dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, des nouveaux baux visant une superficie de 30 297 pieds carrés, soit 28,5 %, conclus dans le secteur des immeubles industriels, et des nouveaux baux visant une superficie de 35 977 pieds carrés, soit 33,8 %, conclus dans le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité.

Taux d'occupation

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

	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024
Secteur d'activité	**%**	%	%	%	%
Immeubles industriels	**91,8**	93,5	93,5	93,5	100,0
Immeubles de bureaux situés en banlieue	**86,6**	88,5	88,5	88,3	88,8
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	**98,8**	98,5	99,0	97,9	97,4
Total du portefeuille	**91,2**	92,5	92,7	92,3	94,6

	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024
Secteur géographique	**%**	%	%	%	%
Montréal	**91,6**	92,0	92,2	92,6	96,7
Ville de Québec	**85,8**	87,6	87,9	85,2	85,6
Trois-Rivières	**75,9**	75,9	75,2	75,4	75,5
Ottawa	**98,8**	99,6	99,7	99,4	98,8
Edmonton	**91,9**	100,0	100,0	100,0	100,0
Saskatoon	**100,0**	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	**91,2**	92,5	92,7	92,3	94,6

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)	104 014	298 878	270 870	221 941	86 014
Taux de location/pied carré ($) [1]	11,26 $	13,03 $	17,64 $	16,78 $	16,31 $
% du portefeuille – Immeubles industriels	5,05 %	14,52 %	13,16 %	10,78 %	4,18 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue					
Superficie locative (pieds carrés)	130 665	423 632	356 949	228 078	281 481
Taux de location/pied carré ($) [1]	17,02 $	14,99 $	17,13 $	15,90 $	15,73 $
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	5,01 %	16,23 %	13,68 %	8,74 %	10,79 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	50 886	93 568	154 195	53 905	255 182
Taux de location/pied carré ($) [1]	17,62 $	15,68 $	14,47 $	18,97 $	13,24 $
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	3,56 %	6,54 %	10,78 %	3,77 %	17,83 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	**285 565**	**816 078**	**782 014**	**503 924**	**622 677**
Taux de location/pied carré ($) [1]	**15,03 $**	**14,35 $**	**16,78 $**	**16,61 $**	**14,79 $**
% du portefeuille – Total	**4,68 %**	**13,38 %**	**12,82 %**	**8,26 %**	**10,21 %**

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

Durée moyenne pondérée des baux

Pour le trimestre clos le 30 juin 2025, la durée moyenne pondérée des baux était de 5,1 ans, contre 5,7 ans pour la période correspondante de 2024. 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 Walmart Canada Inc. (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité), et représentent respectivement 5,5 %, 5,4 % et 2,1 % des produits locatifs.

Une proportion de 44,8 % 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 au 30 juin 2025. Leur contribution représente 24,1 % des produits locatifs et 23,1 % de la superficie locative totale du Fonds.

Client	% des produits locatifs	% de la superficie	Superficie locative (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	5,5	4,8	291 385
Gouvernement du Canada	5,4	4,4	265 965
Walmart Canada Inc.	2,1	4,3	264 550
Nors (anciennement Strongco)	2,0	1,9	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,9	1,0	61 034
The Lion Electric Company	1,7	2,9	176 819
Groupe BBA Inc.	1,7	1,1	69 270
Mouvement Desjardins	1,3	1,0	57 923
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	0,9	53 767
WSP	1,2	0,8	48 478
	24,1	**23,1**	**1 407 776**

Résultats d'exploitation

Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire des résultats financiers des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2025 et 2024. Ces tableaux doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes.

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Produits locatifs	**30 513**	32 218	**64 924**	64 854
Charges d'exploitation	**13 384**	13 362	**27 974**	27 638
Résultat d'exploitation net (REN)	**17 129**	18 856	**36 950**	37 216
Charges financières nettes et produits financiers	**8 785**	8 983	**18 980**	17 520
Frais d'administration	**2 584**	2 335	**4 602**	4 809
Coûts de transaction	**266**	266	**266**	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(700)**	–	**(700)**	(6)
Bénéfice net et résultat global	**6 194**	7 272	**13 802**	14 425

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
Résultat d'exploitation net (REN)	**17 129**	18 856	**36 950**	37 216
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)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**19 465**	19 377	**39 702**	38 033

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Produits locatifs

Pour le trimestre, les produits locatifs se sont établis à 30,5 millions de dollars, ce qui représente une baisse de 5,3 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. Comme il a été mentionné précédemment, la diminution découle des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie totalisant 1,8 million de dollars. Pour la période cumulative de six mois, les produits locatifs ont augmenté de 0,1 million de dollars, ou 0,1 %.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	**5 027**	4 851	**10 156**	9 685
Énergie	**1 128**	1 272	**3 467**	3 267
Impôt foncier et assurances	**7 229**	7 239	**14 351**	14 686
Total des charges d'exploitation	**13 384**	13 362	**27 974**	27 638
% des produits locatifs	**43,9 %**	41,5 %	**43,1 %**	42,6 %

Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, ont augmenté de 2,4 % pour le trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent et ont augmenté de 0,5 % pour la période cumulative de six mois. Toutefois, compte non tenu des deux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie susmentionnés de 1,8 million de dollars, nos charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, auraient été de 41,4 % pour le trimestre et de 42,1 % pour les six premiers mois de l'exercice, en baisse de 0,1 % et de 0,5 % par rapport au trimestre et à la période des six premiers mois correspondants de l'exercice précédent, respectivement.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Produits financiers	**(348)**	(568)	**(775)**	(1 141)
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 facilités de crédit	**439**	770	**914**	1 704
Autres charges d'intérêts	**122**	110	**248**	218
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	**8 230**	8 113	**16 459**	16 363
Distributions sur parts de catégorie B	**52**	53	**104**	105
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	**8 282**	8 166	**16 563**	16 468
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	**367**	361	**947**	669
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débentures convertibles	**145**	98	**583**	190
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	**8 794**	8 625	**18 093**	17 327
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**(176)**	379	**692**	54
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	**167**	(21)	**195**	139
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	**8 785**	8 983	**18 980**	17 520

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, ont augmenté de 0,1 million de dollars pour le trimestre, ce qui s'explique par i) une baisse de 0,3 million de dollars des charges d'intérêts à payer sur les facilités de crédit renouvelables attribuable à une utilisation plus faible et à une diminution des taux préférentiels, ii) une augmentation de 0,2 million de dollars des charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires, et finalement iii) une diminution de 0,2 million de dollars des produits financiers.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,36 % au 30 juin 2025, soit 21 points de base de moins que le taux moyen en vigueur au 30 juin 2024, qui était alors de 4,57 %. La baisse est essentiellement attribuable au refinancement, à un taux plus faible, 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 2 points de base pour s'établir à 4,18 % (4,16 % au 30 juin 2024). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 3,10 % et 6,80 % au 30 juin 2025 (2,37 % à 8,95 % au 30 juin 2024). Le solde cumulatif des emprunts à taux fixe du Fonds s'élevait à 533,8 millions de dollars.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires soumis à des taux d'intérêt variables est passé de 8,76 % à 6,39 %, ce qui représente une baisse de 237 points de base par rapport à la période correspondante de 2024. Le solde cumulé des emprunts du Fonds soumis à un taux d'intérêt variable s'élevait à 23,6 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 5,26 % (4,86 % compte non tenu des produits financiers), contre 6,61 % (6,18 %, compte non tenu des produits financiers) à la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 135 points de base.

Le solde cumulé des emprunts du Fonds assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'établissait à 101,7 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 30 juin 2025 s'élève à 2,5 ans (3,1 ans au 30 juin 2024).

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 dérivée 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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Dépenses administratives	**1 736**	1 879	**3 414**	3 886
Pertes de crédit attendues	**488**	488	**634**	555
Rémunération fondée sur des parts	**360**	(32)	**554**	368
Frais d'administration du Fonds	**2 584**	2 335	**4 602**	4 809

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 cours du dernier trimestre, le Fonds n'a fait évaluer aucun de ses immeubles par des évaluateurs externes.

Trimestriellement, le Fonds reçoit des données du marché sur les taux de capitalisation et les taux d'actualisation reflétant les conditions du marché immobilier par des firmes d'évaluateurs externes indépendants ou des experts indépendants pour ses propriétés n'ayant pas fait l'objet d'évaluations indépendantes au cours d'un exercice donné. Les rapports sur les taux de capitalisation fournissent un éventail de taux pour diverses zones géographiques où le Fonds exerce ses activités et des immeubles de nature et de qualité diverses dans chacune de ces zones. Le Fonds utilise des taux de capitalisation et d'actualisation à l'intérieur des fourchettes fournies par les experts externes.

Le tableau suivant présente le sommaire de la variation de la juste valeur des immeubles de placement par secteur d'activités pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	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

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 périodes closes les 30 juin 2025 et 2024 :

Au 30 juin 2025	**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 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 taux de capitalisation moyen pondéré pour l'ensemble du portefeuille au 30 juin 2025 se situait à 6,68 % (6,68 % au 31 décembre 2024), soit un niveau inchangé par rapport au 31 décembre 2024.

Le Fonds a estimé qu'au 30 juin 2025, 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 44,9 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 [1]

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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Bénéfice net et résultat global	**6 194**	7 272	**13 802**	14 425
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	**266**	266	**266**	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(700)**	–	**(700)**	(6)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**(176)**	379	**692**	54
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	**167**	(21)	**195**	139
Bénéfice net ajusté [1]	**5 751**	7 897	**14 255**	15 080
Par part	**6,5 ¢**	9,0 ¢	**16,0 ¢**	17,2 ¢

(1) Mesure financière non conforme aux IFRS, se reporter aux pages 2 et 31.

Le bénéfice net ajusté du trimestre a diminué de 2,1 millions de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout 1) d'une baisse de 1,7 million de dollars du REN attribuable aux deux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars mentionnés précédemment, 2) d'une hausse de 0,2 million de dollars des dépenses administratives et 3) d'une perte hors trésorerie de 0,6 million de dollars liée à l'ajustement net de la juste valeur des instruments financiers dérivés, éléments contrebalancés en partie par 4) une baisse de 0,2 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur et 5) un profit hors trésorerie de 0,2 million de dollars lié à l'ajustement net de la juste valeur des parts de catégorie B.

Le bénéfice net ajusté de la période cumulative de six mois a diminué de 0,8 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

Portefeuille comparable

Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par le Fonds au 30 juin 2024 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 30 juin 2025. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis [2] [3] et dont le Fonds a disposé [2] [3] au cours des exercices 2024 et 2025 ainsi que les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire.

Le tableau suivant présente le REN du portefeuille comparable [1] pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre			Semestre		
	2025	2024	Δ %	**2025**	2024	Δ %
	$	$		**$**	$	
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**19 465**	19 377	0,5 %	**39 702**	38 033	4,4 %
REN selon la comptabilité de trésorerie [1] provient de :						
Acquisitions	**–**	–		**–**	–	
Dispositions	**(64)**	(87)		**(142)**	(210)	
Corporation	**(224)**	175		**(213)**	385	
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie [1]	**19 177**	19 465	1,5 %	**39 347**	38 208	3,0 %
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie [1] provient de :						
Immeubles industriels	**5 462**	5 931	-7,9 %	**11 202**	11 911	-6,0 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	**8 940**	8 864	0,9 %	**18 629**	17 192	8,4 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	**4 775**	4 670	2,2 %	**9 516**	9 105	4,5 %
REN selon la comptabilité de trésorerie du portefeuille comparable [1]	**19 177**	19 465	-1,5 %	**39 347**	38 208	3,0 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie [1] a diminué de 1,5 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et a augmenté de 3,0 % pour la période de six mois.

Pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles industriels a diminué de 0,5 million de dollars, ou de 7,9 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ce recul s'explique essentiellement par la faillite d'un locataire mentionnée précédemment, qui a eu une incidence négative de 0,4 million de dollars sur le REN selon la comptabilité de trésorerie, et le départ anticipé au cours du trimestre d'un locataire industriel mentionné précédemment (incidence de 0,2 million de dollars). L'immeuble a été entièrement reloué, et l'occupation est prévue au troisième trimestre. Pour la période de six mois, le secteur des immeubles industriels a diminué de 0,7 million de dollars, ou de 6,0 %, en raison des locataires susmentionnés.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(2) Se reporter à la section a) de la note 3 des états financiers consolidés datés du 1er août 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 2024, pour obtenir de plus amples renseignements sur les acquisitions et les dispositions de l'exercice 2024.

Au cours du trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 0,1 million de dollars, ou de 0,9 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour la période de six mois, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 1,4 million de dollars, ou 8,4 %.

En dernier lieu, pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,1 million de dollars, ou de 2,2 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de six mois, le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,4 million de dollars, ou 4,5 %.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Distributions				
Distributions en espèces	**6 619**	5 641	**12 654**	11 283
Distributions en espèces sur parts de catégorie B	**52**	52	**104**	104
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	**–**	912	**574**	1 800
Distributions totales aux porteurs de parts	**6 671**	6 605	**13 332**	13 187
Pourcentage des distributions réinvesties [1] [2]	**0,0 %**	13,8 %	**4,3 %**	13,7 %
Données par part [2]				
Distributions	**7,5 ¢**	7,5 ¢	**15,0 ¢**	15,0 ¢

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

Pour le trimestre, les distributions mensuelles versées aux porteurs de parts se sont élevées à 2,5 ¢ par part, pour un total de 7,5 ¢ par part, ce qui correspond à celles du trimestre correspondant de 2024. Pour la période de six mois, les distributions mensuelles se sont établies à 15,0 ¢ par part, inchangées par rapport à celles de la période cumulative de six mois de l'exercice précédent.

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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	**6 194**	7 272	**13 802**	14 425
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(700)**	–	**(700)**	(6)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	**167**	(21)	**195**	139
Amortissement des incitatifs de location	**836**	704	**1 633**	1 394
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**(176)**	379	**692**	54
Charges salariales de location	**525**	433	**991**	1 024
Distributions sur parts de catégorie B	**52**	53	**104**	105
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	**201**	63	**262**	472
FPE [1]	**7 099**	8 883	**16 979**	17 607
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	**266**	266	**266**	468
FPE ajustés [1]	**7 365**	9 149	**17 245**	18 075
FPE par part [1] [2] [3]	**8,0 ¢**	10,1 ¢	**19,1 ¢**	20,1 ¢
FPE ajustés par part [1] [2] [4]	**8,3 ¢**	10,4 ¢	**19,4 ¢**	20,6 ¢
Ratio de distribution des FPE [1]	**94,0 %**	74,3 %	**78,5 %**	74,7 %
Ratio de distribution des FPE ajustés [1]	**90,6 %**	72,2 %	**77,3 %**	72,8 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
2) En tenant compte des parts de catégorie B.
3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE [1] par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).
4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE [1] ajustés par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).

Pour le trimestre, les FPE ajustés [1] se sont établis à 8,3 ¢ par part, comparativement à 10,4 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 2,1 ¢ par part, ou 20,2 %. Pour la période de six mois, les FPE ajustés se sont établis à 19,4 ¢ par part, contre 20,6 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 1,2 ¢ par part, ou 5,8 %. La diminution est attribuable aux deux ajustements hors trésorerie au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire de 1,8 million de dollars décrits précédemment.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
FPE [1]	**7 099**	8 883	**16 979**	17 607
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	**1 500**	(183)	**1 119**	(577)
Désactualisation des intérêts effectifs	**367**	361	**947**	669
Amortissement des autres immobilisations corporelles	**17**	17	**35**	34
Rémunération fondée sur des parts	**159**	(95)	**292**	(104)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables [1]	**(610)**	(644)	**(1 298)**	(1 297)
Réserve pour frais de location non récupérés [1]	**(375)**	(375)	**(750)**	(750)
FPEA [1]	**8 157**	7 964	**17 324**	15 582
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	**266**	266	**266**	468
Montant ajusté des FPEA [1]	**8 423**	8 230	**17 590**	16 050
FPEA par part [1] [2] [3]	**9,2 ¢**	9,1 ¢	**19,5 ¢**	17,8 ¢
Montant ajusté des FPEA par part [1] [2] [4]	**9,5 ¢**	9,4 ¢	**19,8 ¢**	18,3 ¢
Ratio de distribution des FPEA [1]	**81,8 %**	82,9 %	**76,9 %**	84,5 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA [1]	**79,2 %**	80,2 %	**75,8 %**	82,0 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(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 moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).
(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA [1] par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA [1] s'est établi à 9,5 ¢ par part, contre 9,4 ¢ par part pour la période correspondante de l'exercice 2024, soit une hausse de 0,1 ¢ par part, ou 1,1 %. Pour la période de six mois, le montant ajusté des FPEA par part [1] s'est établi à 19,8 ¢ par part comparativement à 18,3 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une augmentation de 1,5 ¢ par part, ou 8,2 %, par rapport à la période correspondante de 2024. L'augmentation pour la période de six mois s'explique par 1) l'augmentation de 1,7 million de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une diminution de 0,2 million de dollars des charges administratives, et 3) la stabilité des charges financières nettes avant éléments non monétaires.

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 31.
(2) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS comme définie dans la page suivante.

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 :

Trimestres clos les 30 juin et les 31 décembre (en milliers de dollars)	**30 juin 2025**	30 juin 2024	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	$	$	$	$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables [1]	**1 298**	1 297	2 601	2 557
Dépenses d'investissement non récupérables	**581**	392	2 878	3 858

(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.

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

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 2025, 2024 et 2023 :

Périodes de six mois closes les 30 juin et exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	**2025 (6 mois)**	2024 (6 mois)	2024 (12 mois)	2023 (12 mois)
	$	$	$	$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**34 150**	31 102	66 004	70 852
Intérêts payés	**(16 419)**	(16 357)	(32 594)	(31 324)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	**17 731**	14 745	33 410	39 528
Distributions nettes aux porteurs de parts	**12 654**	11 276	22 638	22 292
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	**5 077**	3 469	10 772	17 236

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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	**Trimestre**		**Semestre**	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	**18 787**	18 758	**34 150**	31 102
Charges salariales de location	**525**	433	**991**	1 024
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	**(266)**	(266)	**(266)**	(468)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	**(1 529)**	(1 730)	**1 539**	2 524
Produits financiers	**348**	568	**775**	1 141
Charges d'intérêts	**(8 578)**	(8 681)	**(17 234)**	(17 504)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables [2]	**(610)**	(644)	**(1 298)**	(1 297)
Réserve pour frais de location non récupérés [2]	**(375)**	(375)	**(750)**	(750)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débentures convertibles	**(145)**	(99)	**(583)**	(190)
FPEA [1]	**8 157**	7 964	**17 324**	15 582
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables [2]	**610**	644	**1 298**	1 297
Réserve pour frais de location non récupérés [2]	**375**	375	**750**	750
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	**(1 500)**	183	**(1 119)**	577
Charges de rémunération fondée sur des parts	**(159)**	95	**(292)**	104
Désactualisation des intérêts effectifs	**(367)**	(361)	**(947)**	(669)
Amortissement des immobilisations corporelles	**(17)**	(17)	**(35)**	(34)
FPE [1]	**7 099**	8 883	**16 979**	17 607

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(2) Se reporter à la rubrique portant sur les FPEA pour obtenir des explications détaillées.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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.

Le tableau suivant présente le sommaire de l'évolution de la juste valeur des immeubles de placement pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	**Trimestre**		**Semestre**	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Solde au début de la période	**1 235 460**	1 203 027	**1 233 282**	1 207 522
Dispositions	**(6 100)**	–	**(6 100)**	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	**–**	–	**101**	–
Dépenses d'investissement	**1 182**	2 016	**2 460**	2 803
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	**1 876**	4 006	**3 091**	5 230
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**700**	–	**700**	6
Autres variations non monétaires [1]	**(2 336)**	(511)	**(2 752)**	(817)
Solde à la fin de la période	**1 230 782**	1 208 538	**1 230 782**	1 208 538

(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 et des semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
Dépenses d'investissement récupérables	**838**	392	**1 879**	392
Dépenses d'investissement non récupérables	**344**	1 624	**581**	2 411
Dépenses d'investissement totales	**1 182**	2 016	**2 460**	2 803
Commissions de location et améliorations locatives	**1 876**	4 006	**3 091**	5 230
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	**–**	–	**101**	–
Total	**3 058**	6 022	**5 652**	8 033

Créances

(en milliers de dollars)	**30 juin 2025**	31 décembre 2024	30 juin 2024
	$	$	$
Loyers à recevoir	**5 355**	2 554	3 615
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	**(1 316)**	(901)	(1 131)
Loyers à recevoir, montant net	**4 039**	1 653	2 484
Recouvrements non facturés	**1 197**	2 793	1 563
Autres créances	**805**	410	517
Créances	**6 041**	4 856	4 564

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

(en milliers de dollars)	**30 juin 2025**	31 décembre 2024	30 juin 2024
	$	$	$
Immobilisations corporelles	**1 493**	1 493	1 479
Amortissements cumulés	**(1 320)**	(1 285)	(1 247)
Immobilisations corporelles, montant net	**173**	208	232
Charges payées d'avance	**7 113**	1 215	6 998
Dépôts	**2 405**	1 878	1 832
Autres actifs	**9 691**	3 301	9 062

Ressources de capital

Dette à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 30 juin 2025, incluant les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Au 30 juin 2025 (en milliers de dollars)	**Solde des débentures convertibles [1]**	**Solde des emprunts hypothécaires [1]**	**Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré**
	$	$	%
Année d'échéance			
2025	**–**	66 153	4,80
2026	**–**	195 404	4,31
2027	**–**	125 790	4,35
2028	**–**	92 593	4,68
2029	**–**	96 015	4,39
2030 et suivantes	**40 250**	83 139	4,89
Total	**40 250**	**659 094**	**4,53**

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 66,2 millions de dollars arrivant à échéance au cours des six prochains mois. 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 51,7 millions de dollars et il renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2025.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 30 juin 2025, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,53 % (4,36 % pour les emprunts hypothécaires et 7,25 % pour les débentures convertibles), ce qui représente une diminution de 16 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui était de 4,69 % (4,57 % pour les emprunts hypothécaires et 6,45 % pour les débentures convertibles).

Emprunts hypothécaires

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2025 :

Périodes closes le 30 juin 2025 (en milliers de dollars)	**Trimestre**	**Semestre**
	$	$
Solde au début [1]	**661 874**	665 607
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge [2]	**27 100**	28 241
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions [3]	**(24 322)**	(24 322)
Remboursements mensuels de capital [4]	**(5 558)**	(10 432)
Solde au 30 juin 2025 [1]	**659 094**	659 094

(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.

Le terme moyen pondéré des financements hypothécaires en place au 30 juin 2025 s'élève à 2,5 ans, contre 3,1 ans pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le Fonds tente de répartir sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque relié à leur renouvellement.

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

Au 30 juin 2025 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	$	$	$	
Année d'échéance				
2025 (6 mois)	8 910	65 540	74 450	11,3
2026	15 076	189 057	204 133	31,0
2027	10 416	117 285	127 701	19,4
2028	6 434	85 377	91 811	13,9
2029	3 717	85 389	89 106	13,5
2030 et suivantes	8 004	63 889	71 893	10,9
Total	**52 557**	**606 537**	**659 094**	**100,0**
Frais de financement non amortis et ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			(2 440)	
Solde au 30 juin 2025			**656 654**	

Au 30 juin 2025, le Fonds respectait l'ensemble des clauses restrictives contractuelles liées aux prêts hypothécaires auxquelles il est assujetti.

Débentures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débentures convertibles au 30 juin 2025 :

(en milliers de dollars)	Série I [1] [2]
Valeur nominale	40 250 [3]
Taux d'intérêt contractuel	7,25 %
Taux d'intérêt effectif	8,54 %
Date d'émission	Janvier 2025
Prix de conversion par part	4,10
Date de paiement des intérêts	28 février et 31 août
Date d'échéance	Février 2030
Solde au 30 juin 2025	**34 877**

(1) Remboursables au gré du Fonds, selon certaines conditions, à compter du 28 février 2028, mais avant le 28 février 2029, à un prix équivalent à la valeur en principal des débentures 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 I et à compter du 28 février 2029, mais avant le 28 février 2030, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.
(2) Le Fonds peut, à son gré et sous réserve de certaines conditions, choisir d'acquitter son obligation de rembourser le principal des débentures de série I en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débentures de série I obtenu en divisant le montant du principal des débentures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.
(3) Aucune conversion des débentures de série I n'a eu lieu depuis l'émission.

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 30 juin 2025, au 31 décembre 2024 et au 30 juin 2024 :

(en milliers de dollars)	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024
	$	$	$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(5 677)**	(2 471)	(857)
Emprunts hypothécaires en cours [1]	**659 094**	665 607	636 492
Débentures convertibles [1]	**36 816**	19 576	43 375
Facilités de crédit	**30 951**	44 298	39 606
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie [2] [3]	**721 184**	727 010	718 616
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie [2] [4]	**1 263 906**	1 254 818	1 236 326
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débentures convertibles et les facilités de crédit) [2] [5]	**51,7 %**	52,8 %	51,4 %
Ratio d'endettement – Débentures convertibles [2] [6]	**2,9 %**	1,6 %	3,5 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit [2] [7]	**2,4 %**	3,5 %	3,2 %
Ratio d'endettement total [2]	**57,1 %**	57,9 %	58,1 %

(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 31.
(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 I 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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
BAIIA ajusté [1]	**17 250**	17 540	**35 485**	34 577
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers [2]	**8 230**	8 113	**16 459**	16 363
Ratio de couverture des intérêts [3]	**2,10**	2,16	**2,16**	2,11

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
	$	$	**$**	$
BAIIA ajusté [1]	**17 250**	17 540	**35 485**	34 577
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers [2]	**8 230**	8 113	**16 459**	16 363
Remboursements de capital	**5 558**	4 703	**10 432**	9 526
Obligations au titre du service de la dette	**13 788**	12 816	**26 891**	25 889
Ratio de couverture du service de la dette [3]	**1,25**	1,37	**1,32**	1,34

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(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 le semestre clos le 30 juin 2025 :

Périodes closes le 30 juin 2025 (en nombre de parts)	Trimestre		Semestre	
	Parts	$	**Parts**	$
Parts de catégorie B en circulation en début de période	**697 265**	2 371	**697 265**	2 343
Ajustement de la juste valeur	**–**	167	**–**	195
Parts de catégorie B en circulation en fin de période	**697 265**	2 538	**697 265**	2 538

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 1er mai 2023, 550 000 parts de catégorie B ont été émises pour l'acquisition d'un immeuble situé au 8810, 48e 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 et les semestres clos les 30 juin 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en nombre de parts)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	**2025**	2024
Parts en circulation en début de période	**88 229 140**	87 189 980	**88 024 109**	86 705 901
Régime de réinvestissement des distributions	**–**	290 106	**177 541**	591 510
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	**2 220**	–	**29 710**	27 685
Émises – Régime de parts avec restrictions	**37 319**	–	**37 319**	154 990
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	**–**	–	**–**	–
Parts de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	**–**	–	**–**	–
Émission – Conversion de débentures convertibles	**–**	–	**–**	–
Parts en circulation en fin de période	**88 268 679**	87 480 086	**88 268 679**	87 480 086
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	**88 248 910**	87 335 033	**88 146 394**	87 035 529
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie B et de parts en circulation	**88 946 175**	88 032 298	**88 843 659**	87 732 794

Le 4 mars 2025, 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 6 063 797 parts du 6 mars 2025 au 5 mars 2026, ce qui représente approximativement 7 % des parts émises et en circulation du Fonds au moment du renouvellement. Au 30 juin 2025, aucune part n'avait été rachetée aux fins d'annulation.

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.

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 2025 de BTB pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 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 directeur général 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 directeur général 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.

Au cours du deuxième trimestre de 2025, 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 refacturables 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 659,1 millions de dollars au 30 juin 2025, comparativement à 636,5 millions de dollars au 30 juin 2024.
- Débentures convertibles de série I, d'une valeur nominale totale de 40,3 millions de dollars au 30 juin 2025.
- 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 2024 et toujours détenus le 30 juin 2025 et n'inclut pas les retombées des dispositions, des acquisitions et développements réalisés au cours de 2024 et de 2025, ainsi que les résultats des propriétés subséquemment vendues.

Résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie

Le résultat d'exploitation net (REN) du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie 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, compte non tenu des éléments hors trésorerie. Il se définit comme étant les produits locatifsdes immeubles du portefeuille comparable, déduction faite des coûts d'exploitation du portefeuille comparable et compte non tenu de l'amortissement des incitatifs à la location et de l'ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire.

Annexe 2 – Mesures financières non conformes aux IFRS – Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie des secteurs d'exploitation et rapprochements trimestriels

Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]

Le tableau suivant présente le rapprochement du REN selon la comptabilité de trésorerie [1] avec le REN pour les trimestres et les semestres clos le 30 juin 2025 et le 30 juin 2024 :

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	$	$	$	$
Trimestre clos le 30 juin 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	**3 659**	**8 709**	**4 761**	**17 129**
Amortissement des incitatifs de location	**163**	**910**	**(237)**	**836**
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	**1 702**	**(264)**	**62**	**1 500**
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**5 524**	**9 355**	**4 586**	**19 465**
Trimestre clos le 30 juin 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	6 122	8 216	4 518	18 856
Amortissement des incitatifs de location	122	798	(216)	704
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(234)	(92)	143	(183)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	6 010	8 922	4 445	19 377

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
Semestre clos le 30 juin 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	**9 529**	**18 059**	**9 362**	**36 950**
Amortissement des incitatifs de location	**287**	**1 054**	**292**	**1 633**
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	**1 526**	**(269)**	**(138)**	**1 119**
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	**11 342**	**18 844**	**9 516**	**39 702**
Semestre clos le 30 juin 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	12 345	16 036	8 835	37 216
Amortissement des incitatifs de location	214	919	261	1 394
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(490)	(97)	10	(577)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) [1]	12 069	16 858	9 106	38 033

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Le tableau suivant présente le rapprochement du REN selon la comptabilité de trésorerie [1] avec le REN pour les huit derniers trimestres :

	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	$	$	$	$	$	$	$	$
Résultat d'exploitation net	**17 129**	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255	18 075
Amortissement des incitatifs de location	**836**	797	966	807	704	690	641	664
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	**1 500**	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)	(842)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie [1]	**19 465**	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656	19 699	17 897

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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

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

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

	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	$	$	$	$	$	$	$	$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	**6 194**	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734	15 216
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	**(700)**	–	(9 975)	(283)	–	(6)	4 480	(6 481)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	**167**	28	(174)	335	(21)	160	(42)	(159)
Amortissement des incitatifs de location	**836**	797	966	807	704	690	641	664
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	**(176)**	868	(760)	2 168	379	(325)	2 396	(584)
Charges salariales de location	**525**	466	739	535	433	591	401	359
Distributions sur parts de catégorie B	**52**	52	52	52	53	52	52	56
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	**201**	61	(39)	342	63	409	(11)	(87)
FPE [1]	**7 099**	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	**266**	–	–	–	266	201	37	46
FPE ajustés [1]	**7 365**	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688	9 030
FPE par part [1] [2] [3]	**8,0 ¢**	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,1 ¢	10,0 ¢	11,1 ¢	10,3 ¢
FPE ajustés par part [1] [2] [4]	**8,3 ¢**	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢	10,4 ¢
Ratio de distribution des FPE [1]	**94,0 %**	67,4 %	68,8 %	70,0 %	74,3 %	75,2 %	67,5 %	72,9 %
Ratio de distribution des FPE ajustés [1]	**90,6 %**	67,4 %	68,8 %	70,3 %	72,2 %	73,5 %	67,2 %	72,5 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(2) En tenant compte des parts de catégorie B.
(3) Le ratio des FPE par part est calculé en divisant les FPE [1] par le nombre moyen pondéré total de parts du Fonds (y compris les parts de catégorie B).
(4) Le ratio des FPE ajustés par part est calculé en divisant les FPE [1] ajustés par le nombre moyen pondéré total de parts du Fonds à la clôture de la période (y compris les parts de catégorie B).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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 :

	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4	2023 T-3
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	$	$	$	$	$	$	$	$
FPE [1]	7 099	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651	8 984
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	1 500	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)	(842)
Désactualisation des intérêts effectifs	367	580	402	391	361	308	310	271
Amortissement des autres immobilisations corporelles	17	18	21	17	17	17	20	33
Rémunération fondée sur des parts	159	133	247	19	(95)	(9)	159	184
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables [1]	(610)	(688)	(654)	(650)	(644)	(653)	(639)	(626)
Réserve pour frais de location non récupérés [1]	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA [1]	8 157	9 167	8 923	8 581	7 964	7 618	8 929	7 629
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	266	–	–	–	267	201	37	46
Montant ajusté des FPEA [1]	8 423	9 167	8 923	8 581	8 231	7 819	8 966	7 675
FPEA par part [1] [2] [3]	9,2 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,1 ¢	8,7 ¢	10,2 ¢	8,8 ¢
Montant ajusté des FPEA par part [1] [2] [4]	9,5 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢	8,8 ¢
Ratio de distribution des FPEA [1]	81,8 %	72,7 %	74,5 %	76,8 %	82,9 %	86,2 %	72,9 %	85,8 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA [1]	79,2 %	72,7 %	74,5 %	77,2 %	80,2 %	83,9 %	72,6 %	85,3 %

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.
(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 moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).
(4) Le ratio du montant ajusté des FPEA par part est calculé en divisant le montant ajusté des FPEA [1] par le nombre moyen pondéré total de parts en circulation du Fonds (y compris les parts de catégorie B).

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

Annexe 4 –Mesures financieres non conformes aux IFRS – Rapprochement avec BAIIA ajusté [1]

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements 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 et les semestres clos le 30 juin 2025 et le 30 juin 2024 :

Périodes closes les 30 juin (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestre		Semestre	
	2025	2024	2025	2024
	$	$	$	$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	6 194	7 272	13 802	14 425
Charges d'intérêts	8 578	8 681	17 234	17 504
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	367	361	947	669
Amortissement des immobilisations corporelles	17	17	35	34
Amortissement des incitatifs de location	836	704	1 633	1 394
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(700)	–	(700)	(6)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	(176)	379	692	54
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	167	(21)	195	139
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	201	63	262	472
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	266	266	266	468
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 500	(183)	1 119	(577)
BAIIA ajusté [1]	17 250	17 539	35 485	34 576

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

(1) Il s'agit d'une mesure financière non conforme aux IFRS. Se reporter aux pages 2 et 31.

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

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)

	Notes	Périodes de trois mois closes les 30 juin 2025	2024	Périodes de six mois closes les 30 juin 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)

		Périodes de trois mois closes les 30 juin		Périodes de six mois closes les 30 juin	
	Notes	2025	2024	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.

		Taux d'intérêt		Prix de conversion des parts	Paiements d'intérêts	Échéance
	Principal	Nominal	Effectif			
		%	%	$		
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 %.

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
7e 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