



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

Rapport de gestion



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 SEC 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 selon la comptabilité de trésorerie ») est une mesure financière non conforme aux IFRS qui correspond au résultat d'exploitation net, moins les éléments suivants : i) 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) les ajustements de la juste valeur (y compris les ajustements des immeubles de placement, des instruments financiers dérivés et des parts de SEC de catégorie B et les ajustements du prix des parts liés à la rémunération fondée sur des parts); v) les coûts de transactions à l'achat et à la disposition d'immeubles de placement et les frais de remboursement anticipé; vi) les ajustements des produits locatifs selon la méthode linéaire; et vii) 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 : i) 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 SEC de catégorie B et des instruments financiers dérivés; ii) l'amortissement des incitatifs à la location; iii) les coûts de location additionnels; iv) les charges salariales de location; v) la rémunération fondée sur des parts et vi) les distributions sur les parts de SEC 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 sur emprunts hypothécaires. 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 localisés 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 sur emprunts hypothécaires. 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 SEC 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 et des FPEA et 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 SEC de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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 SEC de catégorie B, l'accroissement de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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

Rapport de *gestion*

Périodes de trois mois et de neuf mois closes le 30 septembre 2025



6000, rue Kieran, St-Laurent, QC



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 troisième trimestre clos le 30 septembre 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
62	Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
63	Annexe 1 – Définitions
65	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

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 septembre 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 3 novembre 2025 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés et les notes afférentes de la période close le 30 septembre 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, 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 l'Annexe 2 et l'Annexe 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 septembre 2025, 73 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 septembre 2025	73	5 996 999	1 224 630

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

Objectifs et stratégies d'affaires

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

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

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

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

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

Faits saillants du troisième trimestre clos le 30 septembre 2025

Produits locatifs : Les produits locatifs se sont établis à 32,9 millions de dollars pour le trimestre considéré, ce qui représente une hausse de 0,4 million de dollars, ou 1,1 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, les produits locatifs ont totalisé 97,8 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 0,4 million de dollars, ou 0,5 %, comparativement à la période correspondante de 2024.

Résultat d'exploitation net (REN) : Le résultat d'exploitation net a totalisé 19,9 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 5,9 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le REN a totalisé 56,8 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,5 % comparativement à la période correspondante de 2024.

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 20,1 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 0,8 million de dollars, ou 4,2 %, par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le REN selon la comptabilité de trésorerie a totalisé 59,8 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 2,5 millions de dollars, ou 4,3 %, comparativement à la période correspondante de 2024. L'augmentation comptabilisée est attribuable aux éléments suivants : 1) la réception d'un paiement de 1,1 million de dollars déclenché par un avis d'annulation de bail reçu d'un locataire industriel dont le départ est prévu pour la fin du premier trimestre de 2026, 2) un paiement de 1,0 million de dollars comptabilisé au premier trimestre de l'exercice à titre de pénalité d'annulation partielle reçue d'un locataire du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, dont les locaux ont déjà été reloués par le Fonds et 3) les améliorations opérationnelles, les nouveaux baux conclus, une augmentation des taux des baux renouvelés et une hausse des marges de location des baux en vigueur représentant une augmentation de 0,4 million de dollars.

Bénéfice net et résultat global : Le bénéfice net et le résultat global ont totalisé 9,5 millions de dollars pour le trimestre, ce qui représente une hausse de 73,7 % ou 4,0 millions de dollars, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le bénéfice net et le résultat global se sont établis à 23,3 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 17,1 %, ou 3,4 millions de dollars, par rapport à la période correspondante de 2024.

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 augmenté de 4,2 % par rapport à la période correspondante de 2024. Pour la période de neuf mois, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie a augmenté de 3,7 % par rapport à la période correspondante de 2024.

FPE ajustés par part ⁽¹⁾ : Les FPE ajustés se sont établis à 11,5 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 10,7 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,8 ¢ par part. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, les FPE ajustés se sont établis à 30,9 ¢ par part, contre 31,3 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 0,4 ¢ par part. Cette diminution est attribuable aux deux ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie totalisant 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025, à savoir : 1) un ajustement de 1,6 million de dollars attribuable au contrat de location de 2 ans négocié avec le groupe d'investisseurs qui a acheté Lion Électrique et 2) un ajustement de 0,2 million de dollars attribuable au départ anticipé du locataire industriel Big Rig Trailers d'un immeuble situé à Edmonton, lequel a rapidement été entièrement reloué à long terme à XCMG Canada Ltd.

Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾ : Le montant ajusté des FPEA s'est établi à 10,1 ¢ par part pour le trimestre, comparativement à 9,7 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,4 ¢ par part, ou 4,1 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le montant ajusté des FPEA s'est établi à 29,9 ¢ par part, contre 28,0 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 1,9 ¢ par part, ou 6,8 %. L'augmentation pour la période de neuf mois s'explique par 1) l'augmentation de 2,5 millions de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une augmentation de 0,3 million de dollars des charges administratives et 3) une progression de 0,6 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur.

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

Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ : Le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 74,3 % pour le trimestre à l'étude, comparativement à 77,2 % pour la période correspondante de 2024. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le ratio de distribution du montant ajusté des FPEA s'est établi à 75,3 %, contre 80,3 % pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 5,0 %.

Activités de location : Au cours du trimestre, les activités de location totales du Fonds ont visé une superficie de 280 635 pieds carrés, soit le renouvellement de baux totalisant 151 956 pieds carrés et la conclusion de nouveaux baux totalisant 128 679 pieds carrés. La croissance du taux moyen des baux renouvelés au cours du trimestre à l'étude s'est établie à 14,5 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, la croissance du taux moyen des baux renouvelés s'est établie à 11,3 %. Le taux d'occupation du portefeuille s'est établi à 91,5 %, ce qui représente une augmentation de 30 points de base par rapport au trimestre précédent et une baisse de 80 points de base par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. La diminution du taux d'occupation est principalement attribuable au départ prévu d'un locataire industriel occupant une superficie de 24 014 pieds carrés à Edmonton, en Alberta. Le Fonds a d'ores et déjà retenu les services d'une maison de courtage commerciale nationale spécialisée dans le secteur des immeubles industriels pour louer l'immeuble.

Cessions : Le 11 juillet 2025, le Fonds a cédé un immeuble de bureaux situé au 1170, boulevard Lebourgneuf, à Québec, pour un produit brut 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 5,0 %.

Le 30 octobre 2025, le Fonds a cédé sa participation de 50 % dans un petit immeuble de commerce de détail situé au 5791, boulevard Laurier, à Terrebonne, pour un produit brut total de 3,1 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction et des ajustements.

Situation de trésorerie : À la clôture du trimestre, le Fonds détenait 5,5 millions de dollars en trésorerie et équivalents de trésorerie, et le montant disponible aux termes de ses facilités de crédit ⁽²⁾ était de 25,4 millions de dollars.

Dettes : BTB a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement total ⁽¹⁾ de 56,8 %, ce qui représente une diminution de 110 points de base comparativement au 31 décembre 2024. Le Fonds a terminé le trimestre avec un ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾ de 51,2 %, en baisse de 160 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Sommaire des éléments importants au 30 septembre 2025

- Nombre total d'immeubles : 73
- Superficie locative totale : 6,0 millions de pieds carrés
- Valeur de l'actif total : 1,3 milliard de dollars
- Capitalisation boursière : 330 millions de dollars (cours des parts de 3,74 \$ au 30 septembre 2025)

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

(2) Le terme « facilités de crédit » est 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les ratios et les données par part)		Période de trois mois		Période de neuf mois	
		2025	2024	2025	2024
	Référence (page)	\$	\$	\$	\$
Information financière					
Produits locatifs	44	32 876	32 505	97 800	97 359
Résultat d'exploitation net (REN)	44	19 866	18 753	56 816	55 969
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	44	20 128	19 313	59 830	57 346
Bénéfice net et résultat global	44	9 501	5 470	23 303	19 895
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	48	8 459	7 690	22 714	22 770
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾	49	19 967	19 165	59 195	57 087
Distributions	50	6 678	6 628	20 010	19 815
FPE ajustés ⁽¹⁾	51	10 204	9 426	27 449	27 501
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	52	8 993	8 581	26 583	24 630
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	54	16 383	16 417	50 533	47 520
Total de l'actif				1 255 512	1 243 918
Immeubles de placement	55			1 224 630	1 215 717
Emprunts hypothécaires	57			646 126	653 147
Déventures convertibles	58			35 108	43 155
Facilités de crédit				34 144	28 171
Ratio d'endettement hypothécaire ⁽¹⁾	59			51,2 %	52,5 %
Ratio d'endettement total ⁽¹⁾	59			56,8 %	58,3 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	45			4,39 %	4,33 %
Capitalisation boursière				330 125	316 841
Information financière par part					
Parts en circulation (en milliers)	61			88 269	87 767
Parts de SEC de catégorie B en circulation (en milliers)	60			697	697
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (en milliers)	61	88 269	87 624	88 146	87 179
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B en circulation (en milliers)	61	88 966	88 321	88 844	87 877
Bénéfice net et résultat global	44	10,7 ¢	6,2 ¢	26,2 ¢	22,6 ¢
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	48	9,5 ¢	8,7 ¢	25,6 ¢	25,9 ¢
Distributions	50	7,5 ¢	7,5 ¢	22,5 ¢	22,5 ¢
FPE ajustés ⁽¹⁾	51	11,5 ¢	10,7 ¢	30,9 ¢	31,3 ¢
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	51	65,2 %	70,3 %	72,8 %	71,9 %
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	52	10,1 ¢	9,7 ¢	29,9 ¢	28,0 ¢
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	52	74,3 %	77,2 %	75,3 %	80,3 %
Cours des parts				3,74	3,61
Information opérationnelle					
Nombre d'immeubles	38			73	75
Superficie locative (milliers pi ²)	38			5 997	6 126
Taux d'occupation commis	38			91,5 %	92,3 %
Croissance du taux moyen des baux renouvelés	40	14,5 %	2,4 %	11,3 %	4,6 %

(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-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 876	30 513	34 411	32 671	32 505	32 218	32 636	31 922
Résultat d'exploitation net (REN)	19 866	17 129	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	20 128	19 465	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656	19 699
Bénéfice net et résultat global	9 501	6 194	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734
Bénéfice net et résultat global par part	10,7 ¢	7,0 ¢	8,6 ¢	21,3 ¢	6,2 ¢	8,3 ¢	8,2 ¢	2,0 ¢
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	16 383	18 787	15 364	18 482	16 417	18 758	12 345	21 560
FPE ajustés ⁽¹⁾	10 204	7 365	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688
FPE ajustés par part ⁽¹⁾	11,5 ¢	8,3 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 993	8 423	9 167	8 923	8 581	8 230	7 819	8 966
Montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾	10,1 ¢	9,5 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢
Distributions ⁽²⁾	6 678	6 671	6 666	6 648	6 627	6 605	6 581	6 547
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 SEC 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, au résultat d'exploitation net (REN) et au résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) de chacun des secteurs d'exploitation pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Trimestres clos les 30 septembre (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 septembre 2025							
Immeubles de placement	444 767	36,3	502 208	41,0	277 655	22,7	1 224 630
Produits locatifs	8 975	27,3	15 737	47,9	8 164	24,8	32 876
Résultat d'exploitation net (REN)	6 505	32,7	8 357	42,1	5 004	25,2	19 866
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	6 652	33,0	8 627	42,9	4 849	24,1	20 128
Taux d'occupation commis (%)	–	90,6	–	88,0	–	98,9	–
Trimestre clos le 30 septembre 2024							
Immeubles de placement	445 025	36,6	509 234	41,9	261 458	21,5	1 215 717
Produits locatifs	8 096	24,9	16 754	51,5	7 655	23,6	32 505
Résultat d'exploitation net (REN)	5 814	31,0	8 358	44,6	4 581	24,4	18 753
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 898	30,5	8 845	45,8	4 570	23,7	19 313
Taux d'occupation commis (%)	–	93,5	–	88,3	–	97,9	–

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Immeubles industriels		Immeubles de bureaux situés en banlieue		Immeubles de commerce de détail de première nécessité		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
Période de neuf mois close le 30 septembre 2025							
Produits locatifs	23 518	24,0	50 035	51,2	24 247	24,8	97 800
Résultat d'exploitation net (REN)	16 034	28,2	26 416	46,5	14 366	25,3	56 816
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	17 995	30,1	27 471	45,9	14 364	24,0	59 830
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024							
Produits locatifs	25 050	25,7	49 390	50,8	22 919	23,5	97 359
Résultat d'exploitation net (REN)	18 159	32,4	24 394	43,6	13 416	24,0	55 969
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	17 967	31,3	25 703	44,9	13 676	23,8	57 346

(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 36,3 %, 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 REN selon la comptabilité de trésorerie a diminué respectivement de 1,7 % et de 1,2 % 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 présentés précédemment et comptabilisés au cours du deuxième trimestre de 2025. La diminution du REN selon la comptabilité de trésorerie est attribuable à la faillite d'un locataire (troisième trimestre de 2024) présentée précédemment et au départ anticipé d'un locataire industriel (deuxième trimestre de 2025). Le taux d'occupation de ce secteur a été touché par la faillite d'un locataire présentée précédemment (troisième trimestre de 2024), le départ forcé d'un locataire occupant une superficie de 32 750 pieds carrés (deuxième trimestre de 2025) et le départ connu d'un locataire industriel occupant une superficie de 24 014 pieds carrés (troisième trimestre de 2025), ce qui a entraîné une diminution de 290 points de base du taux d'occupation par rapport à la période correspondante de 2024, lequel a été ramené à 90,6 %.

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 41,9 % à 41,0 %. Pour l'exercice à ce jour, la quote-part des produits locatifs et du REN selon la comptabilité de trésorerie a augmenté respectivement de 0,4 % et de 1,0 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Au cours du troisième trimestre, ce secteur a enregistré de vigoureuses activités de location, les renouvellements de baux effectués par le Fonds visant une superficie totale de 105 625 pieds carrés et la hausse moyenne des baux s'établissant à 15,4 %. Le taux d'occupation de ce secteur, soit 88,0 %, est demeuré stable par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024.

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. Le taux d'occupation de ce secteur a augmenté de 100 points de base par rapport à la période correspondante de 2024, pour s'établir à 98,9 %. Au cours du troisième trimestre, le Fonds a conclu des renouvellements de baux visant une superficie totale de 46 331 pieds carrés, la hausse moyenne des baux s'établissant à 8,3 %. 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 0,2 % 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 troisième trimestre de 2025, BTB était propriétaire de 73 immeubles, représentant une juste valeur totale d'environ 1,2 milliard de dollars et une superficie locative totale d'environ 6,0 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 septembre 2025

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Immeubles industriels	31	2 058 919	90,6	86,8	34,3
Immeubles de bureaux situés en banlieue	31	2 507 235	88,0	87,1	41,8
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	11	1 430 845	98,9	98,8	23,9
Total du portefeuille	73	5 996 999	91,5	89,8	100,0

Région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis (%)	Taux d'occupation physique (%)	Portefeuille (%)
Montréal	38	3 261 893	91,6	89,1	54,4
Ville de Québec	9	1 174 603	90,0	88,2	19,5
Trois-Rivières	2	149 077	75,9	75,9	2,5
Ottawa	11	809 115	96,9	96,9	13,5
Edmonton	10	405 239	86,0	86,0	6,8
Saskatoon	3	197 072	100,0	100,0	3,3
Total du portefeuille	73	5 996 999	91,5	89,8	100,0

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.

Le 11 juillet 2025, le Fonds a cédé un immeuble de bureaux situé au 1170, boulevard Lebourgneuf, à Québec, au Québec, pour un produit brut 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 5,0 %.

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en pieds carrés)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Superficie occupée en début de période ⁽¹⁾	5 563 408	5 757 351	5 676 015	5 762 653
Actifs (vendus) achetés ⁽³⁾	(45 810)	–	(72 210)	(24 963)
Nouveaux baux signés	128 679	18 713	235 117	116 855
Départs de locataires	(159 178)	(166 176)	(352 295)	(244 657)
Autres ⁽²⁾	–	45 870	472	45 870
Superficie locative occupée en fin de période ⁽¹⁾	5 487 099	5 655 758	5 487 099	5 655 758
Superficie vacante en début de période	535 927	329 714	449 720	358 034
Actifs (vendus) achetés - superficie vacante ⁽³⁾	(56 526)	–	(56 526)	(8 661)
Absorption nette ⁽⁴⁾	30 499	140 263	116 706	120 604
Superficie locative vacante en fin de période ⁽³⁾	509 900	469 977	509 900	469 977
Total de la superficie locative occupée en fin de période	5 996 999	6 125 735	5 996 999	6 125 735

(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.

(3) La superficie totale de l'immeuble vendu était de 102 336 pieds carrés, dont une superficie de 45 810 pieds carrés était occupée et une superficie de 56 526 pieds carrés était vacante. La partie occupée est présentée au poste « actifs (vendus) achetés », et la partie vacante est présentée au poste « Actifs (vendus) achetés - superficie vacante ».

(4) L'absorption nette correspond à la différence entre les nouveaux baux signés et les départs de locataires.

Comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, le taux d'occupation commis du Fonds a diminué de 80 points de base, passant de 92,3 % à 91,5 %, en raison surtout du départ connu d'un locataire industriel qui occupait une superficie de 24 014 pieds carrés à Edmonton, en Alberta.

Activités de location

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

Périodes closes les 30 septembre (en pieds carrés)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Baux venus à échéance	219 686	80 620	538 479	394 823
Baux renouvelés à échéance	89 995	47 109	249 121	297 345
Taux des baux renouvelés	41,0 %	58,4 %	46,3 %	75,3 %

Les renouvellements de baux les plus importants conclus au cours du troisième trimestre concernaient un bail représentant 26 900 pieds carrés conclu avec le gouvernement du Québec et visant un centre intégré de santé de proximité (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue) à Montréal, au Québec, un bail représentant 18 038 pieds carrés conclu avec Les Compagnies Loblaw limitée (sous la bannière Pharmaprix/ Shoppers Drug Mart) (secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité) à Dollard-des-Ormeaux, au Québec, et un bail représentant 12 618 pieds carrés conclu avec Analog Devices Inc. (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Ottawa, en Ontario.

Au cours du trimestre, le Fonds a également renouvelé des baux avec des locataires existants dont les baux devaient arriver à échéance en 2026 ou par la suite et qui visent une superficie totale de 61 961 pieds carrés pour le trimestre et de 107 526 pieds carrés pour les neuf premiers mois de l'exercice. Les renouvellements de baux par anticipation les plus importants au cours du trimestre ont été conclus avec HP Canada (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Montréal, au Québec, pour une superficie de 29 611 pieds carrés, et avec Demers Beaulne, un cabinet comptable (secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue), à Laval, au Québec, pour une superficie de 10 142 pieds carrés.

Le taux des baux renouvelés au cours du trimestre se serait établi à 77 % n'eût été de l'incidence du départ d'un locataire au sein du secteur des immeubles industriels. Les locaux touchés, d'une superficie de 80 000 pieds carrés, ont aussitôt été loués à un nouveau locataire. Bien que cette transaction n'ait eu aucune incidence sur le taux d'occupation du portefeuille, elle a été comptabilisée comme un nouveau bail plutôt qu'un renouvellement de bail, ce qui a réduit le taux de renouvellement, qui s'est établi à 41 % pour la période.

Comme il a été indiqué précédemment, le départ connu d'un locataire industriel occupant une superficie de 24 014 pieds carrés à Edmonton, en Alberta, 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 151 956 pieds carrés pour le trimestre (y compris une superficie de 89 995 pieds carrée renouvelée à l'échéance et une superficie de 61 961 pieds carrés dont le renouvellement est prévu) pour une superficie totale de 356 647 pieds carrés pour les neuf premiers mois de l'exercice.

Taux moyen des baux renouvelés

Secteur d'activité	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)	Renouvellements (pieds carrés)	Augmentation (%)
Immeubles industriels	–	0,0 %	7 422	-11,8 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	105 625	15,4 %	184 089	13,3 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	46 331	8,3 %	165 136	6,1 %
Total	151 956	14,5 %	356 647	11,3 %

Pour la période de neuf mois, le Fonds a présenté une croissance du taux moyen des baux renouvelés de 11,3 %. Cette performance s'explique en grande partie par le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue, qui a contribué à hauteur de 52 % 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 13,3 %. Cette performance s'appuie également sur le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité, lequel continue d'avoir le vent dans les voiles, contribuant à hauteur de 46 % à l'ensemble des renouvellements de baux et à un écart de location positif de 6,1 %. 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 2,0 %.

Nouveaux baux

Au cours du trimestre, le Fonds a loué une superficie totalisant 128 679 pieds carrés à de nouveaux locataires. Le nouveau bail le plus important conclu au cours du trimestre l'a été avec Kraft Heinz Company à Montréal, au Québec, et visait une superficie de 80 000 pieds carrés (comptabilisé dans « commis » dans le secteur des immeubles industriels), la date de début de la location étant le 1er octobre 2025. La superficie restante de 48 679 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 509 900 pieds carrés était disponible pour la location.

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, le Fonds a conclu de nouveaux baux visant une superficie totalisant 235 117 pieds carrés, dont des nouveaux baux visant une superficie de 110 297 pieds carrés, soit 47 %, conclus dans le secteur des immeubles industriels, des nouveaux baux visant une superficie de 86 401 pieds carrés, soit 37 %, conclus dans le secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue et des nouveaux baux visant une superficie de 38 419 pieds carrés, soit 16 %, 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 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024
Secteur d'activité	%	%	%	%	%
Immeubles industriels	90,6	91,8	93,5	93,5	93,5
Immeubles de bureaux situés en banlieue	88,0	86,6	88,5	88,5	88,3
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	98,9	98,8	98,5	99,0	97,9
Total du portefeuille	91,5	91,2	92,5	92,7	92,3

	30 septembre 2025	30 juin 2025	31 mars 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024
Secteur géographique	%	%	%	%	%
Montréal	91,6	91,6	92,0	92,2	92,6
Ville de Québec	90,0	85,8	87,6	87,9	85,2
Trois-Rivières	75,9	75,9	75,9	75,2	75,4
Ottawa	96,9	98,8	99,6	99,7	99,4
Edmonton	86,0	91,9	100,0	100,0	100,0
Saskatoon	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Total du portefeuille	91,5	91,2	92,5	92,7	92,3

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)	–	298 878	270 870	301 941	86 014
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	–	13,03 \$	9,33 \$	15,91 \$	16,42 \$
% du portefeuille – Immeubles industriels	0,00 %	14,52 %	13,16 %	14,67 %	4,18 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue					
Superficie locative (pieds carrés)	55 709	372 032	362 369	240 783	293 349
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	15,37 \$	14,48 \$	17,10 \$	16,34 \$	16,07 \$
% du portefeuille – Immeubles de bureaux	2,22 %	14,84 %	14,45 %	9,60 %	11,70 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité					
Superficie locative (pieds carrés)	6 202	91 535	158 877	59 087	255 182
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	24,89 \$	15,47 \$	13,80 \$	19,23 \$	13,25 \$
% du portefeuille – Immeubles commerciaux	0,43 %	6,40 %	11,10 %	4,13 %	17,83 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	61 911	762 445	792 116	601 811	634 545
Taux de location/pied carré (\$) ⁽¹⁾	16,33 \$	14,03 \$	13,78 \$	16,41 \$	14,99 \$
% du portefeuille – Total	1,03 %	12,71 %	13,21 %	10,04 %	10,58 %

(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 septembre 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 6,1 %, 4,9 % et 3,0 % 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 septembre 2025. Leur contribution représente 25,8 % des produits locatifs et 22,7 % de la superficie locative totale du Fonds.

Client	% des produits locatifs	% de la superficie	Superficie locative (en pieds carrés)
Gouvernement du Québec	6,1	4,6	273 604
Gouvernement du Canada	4,9	4,1	246 456
Walmart Canada Inc.	3,0	4,4	264 550
Nors (anciennement Strongco)	2,5	2,0	118 585
Bristol-Myers Squibb Canada Co	1,9	1,0	61 034
The Lion Electric Company	1,6	3,0	176 819
Groupe BBA Inc.	1,7	1,2	69 270
Mouvement Desjardins	1,5	0,8	50 502
Intrado Life & Safety Canada, Inc.	1,3	0,8	53 767
WSP	1,3	0,8	48 478
	25,8	22,7	1 363 065

Résultats d'exploitation

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

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Produits locatifs	32 876	32 505	97 800	97 359
Charges d'exploitation	13 010	13 752	40 984	41 390
Résultat d'exploitation net (REN)	19 866	18 753	56 816	55 969
Charges financières nettes et produits financiers	9 003	11 473	27 983	28 993
Frais d'administration	2 614	2 093	7 216	6 902
Coûts de transaction	17	–	283	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1 269)	(283)	(1 969)	(289)
Bénéfice net et résultat global	9 501	5 470	23 303	19 895

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Résultat d'exploitation net (REN)	19 866	18 753	56 816	55 969
Amortissement des incitatifs de location	854	807	2 487	2 201
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(592)	(247)	527	(824)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	20 128	19 313	59 830	57 346

(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 32,9 millions de dollars, ce qui représente une hausse de 1,1 % par rapport au trimestre correspondant de 2024. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, les produits locatifs ont augmenté de 0,4 million de dollars, ou 0,5 %. Compte non tenu des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025, les produits locatifs pour la période de neuf mois auraient augmenté de 2,2 millions de dollars, ou 2,3 %.

Charges d'exploitation

Le tableau suivant présente le sommaire des charges d'exploitation du Fonds pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Charges d'exploitation				
Entretien, réparations et autres charges d'exploitation	4 387	5 014	14 543	14 699
Énergie	1 500	1 382	4 967	4 649
Impôt foncier et assurances	7 123	7 356	21 474	22 042
Total des charges d'exploitation	13 010	13 752	40 984	41 390
% des produits locatifs	39,6 %	42,3 %	41,9 %	42,5 %

Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, ont diminué de 2,7 % pour le trimestre comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent et ont reculé de 0,6 % pour les neuf premiers mois de l'exercice. Compte non tenu des ajustements des revenus de loyer selon le mode linéaire hors trésorerie de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au cours du deuxième trimestre de 2025, les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des produits, auraient été de 41,1 % pour les neuf premiers mois de l'exercice, en baisse de 1,4 %.

Charges financières et produits financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des charges financières pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Produits financiers	(338)	(604)	(1 113)	(1 745)
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	7 166	7 380	21 756	21 545
Intérêts sur les débentures convertibles	727	709	2 209	2 126
Intérêts sur les facilités de crédit	517	794	1 431	2 498
Autres charges d'intérêts	140	147	388	365
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers	8 212	8 426	24 671	24 789
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	52	52	156	157
Charges financières nettes avant éléments non monétaires	8 264	8 478	24 827	24 946
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles	383	391	1 330	1 060
Désactualisation de la composante passif non dérivée des débentures convertibles	146	101	729	291
Charges financières nettes avant les éléments suivants :	8 793	8 970	26 886	26 297
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	140	2 168	832	2 222
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	70	335	265	474
Charges financières nettes, déduction faite des produits financiers	9 003	11 473	27 983	28 993

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, 114^e Avenue NW, à Edmonton, en Alberta.

Les charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers, ont diminué de 0,2 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 diminution de 0,2 million de dollars des charges d'intérêt sur emprunts hypothécaires, et finalement iii) une diminution de 0,3 million de dollars des produits financiers.

Le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'élevait à 4,39 % au 30 septembre 2025, soit 6 points de base de plus que le taux moyen en vigueur au 30 septembre 2024, qui était alors de 4,33 %. La hausse est essentiellement attribuable au refinancement d'emprunts hypothécaires à taux fixes et d'emprunts hypothécaires assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe qui ont subi des variations défavorables.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires à taux fixe s'est accru de 14 points de base pour s'établir à 4,22 % (4,08 % au 30 septembre 2024). Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires de premier rang se situaient entre 3,10 % et 6,80 % au 30 septembre 2025 (2,30 % à 7,70 % au 30 septembre 2024). Le solde cumulé des emprunts à taux fixe du Fonds s'élevait à 530,1 millions de dollars.

Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires soumis à des taux d'intérêt variables est passé de 7,51 % à 5,81 %, ce qui représente une baisse de 170 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 17,4 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 5,02 % (taux variable de 5,35 %), ce qui représente une hausse de 8 points de base par rapport au taux de 4,94 % (taux variable de 6,38 %) enregistré à la période correspondante de 2024.

Le solde cumulé des emprunts du Fonds assortis d'un swap de taux d'intérêt variable-fixe s'établissait à 101,0 millions de dollars.

Le terme moyen pondéré des emprunts hypothécaires en place au 30 septembre 2025 s'élève à 2,33 ans (3,0 ans au 30 septembre 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 SEC de catégorie B.

Frais d'administration

Le tableau suivant présente le sommaire des frais d'administration du Fonds pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Dépenses administratives	1 835	1 641	5 249	5 527
Pertes de crédit attendues	428	91	1 062	646
Rémunération fondée sur des parts	351	361	905	729
Frais d'administration du Fonds	2 614	2 093	7 216	6 902

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

En vertu de la norme IAS 40, le Fonds comptabilise ses immeubles de placement à la juste valeur et reconnaît le profit ou la perte découlant de la variation de la juste valeur aux résultats de la période au cours de laquelle il a été constaté. En outre, au moment de la disposition, le Fonds réévaluera l'immeuble de placement en fonction de la contrepartie reçue à la disposition.

Sur une base annuelle, le Fonds retient les services d'évaluateurs externes indépendants pour évaluer la juste valeur d'une partie importante de son portefeuille. Dans le cadre de sa politique, le Fonds s'assure que tous les immeubles sont évalués par des évaluateurs externes à tour de rôle tous les trois ans. En outre, le Fonds procède à l'évaluation externe des 10 immeubles ayant la plus grande valeur et des immeubles visés par des transactions d'acquisition, de financement ou de refinancement, ou à la demande des prêteurs. Au 30 septembre 2025, le Fonds avait fait évaluer 48 % de ses immeubles par des évaluateurs externes, ce qui représente un montant global de 584,2 millions de dollars. Pour la période cumulative de neuf mois, un profit de 2,0 millions de dollars au titre des variations nettes de la juste valeur a été comptabilisé, ce qui reflète la stabilité des taux de capitalisation dans les trois catégories d'actifs ainsi que la mise à jour des hypothèses relatives aux flux de trésorerie. Aux fins de l'établissement de la valeur de ses propriétés n'ayant pas fait l'objet d'évaluations indépendantes au cours d'un exercice donné, le Fonds reçoit trimestriellement 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. 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Immeubles industriels	(3 842)	2 926	(3 142)	2 926
Immeubles de bureaux situés en banlieue	(2 650)	(7 339)	(2 650)	(7 333)
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	7 761	4 696	7 761	4 696
Total de la variation de la juste valeur	1 269	283	1 969	289

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 septembre 2025 et 2024 :

Au 30 septembre 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	6,14 %	7,03 %	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 septembre 2025 se situait à 6,70 % (6,68 % au 31 décembre 2024), en hausse de 2 points de base par rapport au 31 décembre 2024.

Le Fonds a estimé qu'au 30 septembre 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 44,5 millions de dollars ou une hausse de 48,0 millions de dollars de la juste valeur de ses immeubles de placement, respectivement. Le changement de taux de capitalisation représente un indicateur approprié des variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation à la revente.

Bénéfice net ajusté ⁽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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global	9 501	5 470	23 303	19 895
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	17	–	283	468
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1 269)	(283)	(1 969)	(289)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	140	2 168	832	2 222
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	70	335	265	474
Bénéfice net ajusté ⁽¹⁾	8 459	7 690	22 714	22 770
Par part	9,5 ¢	8,7 ¢	25,6 ¢	25,9 ¢

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

Le bénéfice net ajusté du trimestre a augmenté de 0,8 million de dollars par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout 1) d'une augmentation de 1,1 million de dollars du REN, 2) d'une baisse de 0,2 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur et 3) d'une augmentation de 0,5 million de dollars des charges administratives.

Le bénéfice net ajusté de la période cumulative de neuf mois a diminué de 0,1 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 septembre 2024 et qui sont toujours détenus par celui-ci au 30 septembre 2025. Par conséquent, il exclut tous les immeubles acquis ⁽²⁾⁽³⁾ et dont le Fonds s'est départi ⁽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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois			Période de neuf mois		
	2025	2024	Δ %	2025	2024	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	20 128	19 313	4,2	59 830	57 346	4,3 %
REN selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ provenant de :						
Acquisitions	–	–		–	–	
Dispositions	(21)	(237)		(283)	(733)	
Corporation	(140)	89		(352)	474	
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾	19 967	19 165	4,2 %	59 195	57 087	3,7 %
REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie ⁽¹⁾ provenant de :						
Immeubles industriels	6 652	5 821	14,3 %	17 855	17 730	0,7 %
Immeubles de bureaux situés en banlieue	8 466	8 773	-3,5 %	26 976	25 681	5,0 %
Immeubles de commerce de détail de première nécessité	4 849	4 571	6,1 %	14 364	13 676	5,0 %
REN selon la comptabilité de trésorerie du portefeuille comparable ⁽¹⁾	19 967	19 165	4,2 %	59 195	57 087	3,7 %

(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 augmenté de 4,2 % au cours du trimestre et de 3,7 % au cours de la période de neuf mois par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Pour le trimestre, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles industriels a augmenté de 0,8 million de dollars, ou de 14,3 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique essentiellement par la réception d'un paiement de 1,1 million de dollars mentionné précédemment et déclenché par un avis de non-renouvellement de bail prévoyant un départ pour la fin du premier trimestre de 2026. Pour la période de neuf mois, le secteur des immeubles industriels est demeuré stable, affichant une légère hausse de 0,1 million de dollars, ou 0,7 %.

(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 3 novembre 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 diminué de 0,3 million de dollars, ou de 3,5 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable à deux nouveaux locataires à qui un loyer gratuit a été accordé au cours du trimestre. Pour la période de neuf mois, le REN du portefeuille comparable selon la comptabilité de trésorerie du secteur des immeubles de bureaux situés en banlieue a augmenté de 1,3 million de dollars, ou 5,0 %.

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 0,3 million de dollars, ou de 6,1 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois, le secteur des immeubles de commerce de détail de première nécessité a augmenté de 0,7 million de dollars, ou 5,0 %.

Distributions

Distributions et données par part

Le tableau suivant présente les distributions pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Distributions				
Distributions en espèces	6 626	5 693	19 280	16 976
Distributions en espèces sur parts de SEC de catégorie B	52	53	156	157
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	–	882	574	2 682
Distributions totales aux porteurs de parts	6 678	6 628	20 010	19 815
Pourcentage des distributions réinvesties ^{(1) (2)}	0,0 %	13,3 %	2,9 %	13,5 %
Données par part ⁽²⁾				
Distributions	7,5 ¢	7,5 ¢	22,5 ¢	22,5 ¢

(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 SEC 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 neuf mois, les distributions mensuelles se sont établies à 22,5 ¢ 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	9 501	5 470	23 303	19 895
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1 269)	(283)	(1 969)	(289)
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	70	335	265	474
Amortissement des incitatifs de location	854	807	2 487	2 201
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	140	2 168	832	2 222
Charges salariales de location	482	535	1 473	1 559
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	52	52	156	157
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	357	342	619	814
FPE ⁽¹⁾	10 187	9 426	27 166	27 033
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	17	–	283	468
FPE ajustés ⁽¹⁾	10 204	9 426	27 449	27 501
FPE par part ^{(1) (2) (3)}	11,5 ¢	10,7 ¢	30,6 ¢	30,8 ¢
FPE ajustés par part ^{(1) (2) (4)}	11,5 ¢	10,7 ¢	30,9 ¢	31,3 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	65,2 %	70,3 %	73,5 %	73,1 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	65,2 %	70,3 %	72,8 %	71,9 %

(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 SEC 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 SEC 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 SEC de catégorie B).

Pour le trimestre, les FPE ajustés ⁽¹⁾ se sont établis à 11,5 ¢ par part, comparativement à 10,7 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une hausse de 0,8 ¢ par part, ou 7,5 %. Pour la période de neuf mois, les FPE ajustés se sont établis à 30,9 ¢ par part, contre 31,3 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une baisse de 0,4 ¢ par part, ou 1,3 %. La diminution est attribuable aux deux ajustements hors trésorerie au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire de 1,8 million de dollars présentés précédemment et comptabilisés au deuxième trimestre de 2025.

(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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	10 187	9 426	27 166	27 033
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(592)	(247)	527	(824)
Désactualisation des intérêts effectifs	383	391	1 330	1 060
Amortissement des autres immobilisations corporelles	37	17	72	51
Rémunération fondée sur des parts	(6)	19	286	(86)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(658)	(650)	(1 956)	(1 947)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(1 125)	(1 125)
FPEA ⁽¹⁾	8 976	8 581	26 300	24 162
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	17	–	283	468
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 993	8 581	26 583	24 630
FPEA par part ^{(1) (2) (3)}	10,1 ¢	9,7 ¢	29,6 ¢	27,5 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ^{(1) (2) (4)}	10,1 ¢	9,7 ¢	29,9 ¢	28,0 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	74,3 %	77,2 %	76,0 %	81,8 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	74,3 %	77,2 %	75,3 %	80,3 %

(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 SEC 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 SEC 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 SEC de catégorie B).

Pour le trimestre, le montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾ s'est établi à 10,1 ¢ par part, contre 9,7 ¢ par part pour la période correspondante de l'exercice 2024, soit une hausse de 0,4 ¢ par part, ou 4,1 %. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le montant ajusté des FPEA par part ⁽¹⁾ s'est établi à 29,9 ¢ par part comparativement à 28,0 ¢ par part pour la période correspondante de 2024, ce qui représente une augmentation de 1,9 ¢ par part, ou 6,8 %, par rapport à la période correspondante de 2024. L'augmentation pour la période de neuf mois s'explique par 1) l'augmentation de 2,5 millions de dollars du REN selon la comptabilité de trésorerie décrite précédemment, 2) une augmentation de 0,3 million de dollars des charges administratives et 3) une hausse de 0,6 million de dollars des charges financières nettes avant les ajustements de la juste valeur.

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 présente page.

Le Fonds déduit également une réserve pour frais de location non récupérables ⁽¹⁾ d'un montant approximatif de 25 ¢ par pied carré de la superficie locative des immeubles du Fonds, sur une base annuelle. Même si les déboursés pour frais de location peuvent fluctuer de façon importante d'un trimestre à l'autre, la direction estime que cette réserve représente fidèlement, à long terme, les déboursés moyens non récupérés à même le loyer que recevra le Fonds. Ces déboursés sont constitués des incitatifs versés ou accordés aux locataires à la signature des baux qui sont généralement amortis sur la durée des baux et qui entraînent une hausse équivalente du loyer au pied carré, ainsi que des commissions de courtage et des charges salariales de l'équipe de location.

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre et périodes de douze mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	30 septembre 2025	30 septembre 2024	31 décembre 2024	31 décembre 2023
	\$	\$	\$	\$
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	1 956	1 947	2 601	2 557
Dépenses d'investissement non récupérables	1 067	2 440	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 neuf mois closes les 30 septembre et périodes de douze mois closes les 31 décembre (en milliers de dollars)	2025 (9 mois)	2024 (9 mois)	2024 (12 mois)	2023 (12 mois)
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	50 533	47 520	66 004	70 852
Intérêts payés	(24 929)	(24 499)	(32 594)	(31 324)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation déduction faite des intérêts payés	25 604	23 021	33 410	39 528
Distributions nettes aux porteurs de parts	19 274	16 946	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	6 330	6 075	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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	16 383	16 417	50 533	47 520
Charges salariales de location	482	535	1 473	1 559
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	(17)	-	(283)	(468)
Ajustements liés à la variation des autres éléments du fonds de roulement	1 519	1 181	3 058	3 705
Produits financiers	338	604	1 113	1 745
Charges d'intérêts	(8 550)	(9 030)	(25 784)	(26 534)
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽²⁾	(658)	(650)	(1 956)	(1 947)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	(375)	(375)	(1 125)	(1 125)
Accroissement de la composante passif non dérivé des débetures convertibles	(146)	(101)	(729)	(293)
FPEA ⁽¹⁾	8 976	8 581	26 300	24 162
Réserve pour dépenses d'investissements non récupérables ⁽²⁾	658	650	1 956	1 947
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽²⁾	375	375	1 125	1 125
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	592	247	(527)	824
Charges de rémunération fondée sur des parts	6	(19)	(286)	86
Désactualisation des intérêts effectifs	(383)	(391)	(1 330)	(1 060)
Amortissement des immobilisations corporelles	(37)	(17)	(72)	(51)
FPE ⁽¹⁾	10 187	9 426	27 166	27 033

(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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	1 230 782	1 208 538	1 233 282	1 207 522
Ajouts :				
Ajustements des actifs au titre de droits d'utilisation	295	–	295	–
Dispositions	(10 500)	–	(16 600)	(6 206)
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	–	6 769	101	6 769
Dépenses d'investissement	1 055	183	3 515	2 986
Commissions de location et incitatifs de location capitalisés	1 991	504	5 082	5 734
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	1 269	283	1 969	289
Autres variations non monétaires ⁽¹⁾	(262)	(560)	(3 014)	(1 377)
Solde à la fin de la période	1 224 630	1 215 717	1 224 630	1 215 717

(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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Dépenses d'investissement récupérables	569	154	2 448	546
Dépenses d'investissement non récupérables	486	29	1 067	2 440
Dépenses d'investissement totales	1 055	183	3 515	2 986
Commissions de location et améliorations locatives	1 991	504	5 082	5 734
Travaux de construction liés à un immeuble de placement	-	6 769	101	6 769
Total	3 046	7 456	8 698	15 489

Créances

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024
	\$	\$	\$
Loyers à recevoir	4 717	2 554	3 207
Correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(1 687)	(901)	(698)
Loyers à recevoir, montant net	3 030	1 653	2 509
Recouvrements non facturés	1 361	2 793	2 240
Autres créances	444	410	284
Créances	4 835	4 856	5 033

Charges payées d'avance, dépôts et immobilisations corporelles

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024
	\$	\$	
Immobilisations corporelles	1 570	1 493	1 489
Amortissements cumulés	(1 287)	(1 285)	(1 265)
Immobilisations corporelles, montant net	283	208	224
Charges payées d'avance	6 378	1 215	6 260
Dépôts	2 482	1 878	1 850
Autres actifs	9 143	3 301	8 334

Ressources de capital

Dettes à long terme

Le tableau qui suit présente le sommaire du solde des emprunts de BTB au 30 septembre 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 septembre 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	–	47 738	4,59
2026	–	188 186	4,30
2027	–	142 524	4,61
2028	–	92 001	4,68
2029	–	95 379	4,41
2030 et suivantes	40 250	82 575	4,89
Total	40 250	648 403	4,55

(1) Montants bruts

Le Fonds a contracté des emprunts hypothécaires de 47,7 millions de dollars arrivant à échéance au cours des trois 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 36,0 millions de dollars et il renégocie actuellement les emprunts hypothécaires restants arrivant à échéance en 2025.

Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré

Au 30 septembre 2025, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme du Fonds s'élevait à 4,55 % (4,39 % pour les emprunts hypothécaires et 7,25 % pour les débentures convertibles), ce qui représente une augmentation de 9 points de base par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, qui était de 4,46 % (4,33 % 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025 :

Périodes closes le 30 septembre 2025 (en milliers de dollars)	Période de trois mois	Période de neuf mois
	\$	\$
Solde au début ⁽¹⁾	659 094	665 607
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge ⁽²⁾	–	28 241
Remboursement de solde à l'échéance ou lors de dispositions ⁽³⁾	(5 874)	(30 196)
Remboursements mensuels de capital ⁽⁴⁾	(4 817)	(15 249)
Solde au 30 septembre 2025 ⁽¹⁾	648 403	648 403

(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 septembre 2025 s'élève à 2,33 ans, contre 3,0 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 septembre 2025 (en milliers de dollars)	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
	\$	\$	\$	
Année d'échéance				
2025 (3 mois)	4 504	47 524	52 028	8,0
2026	15 506	183 154	198 660	30,6
2027	10 684	134 222	144 906	22,4
2028	6 434	85 377	91 811	14,2
2029	3 717	85 389	89 106	13,7
2030 et suivantes	8 004	63 888	71 892	11,1
Total	48 849	599 554	648 403	100,0
Frais de financement non amortis et ajustements au titre de la prise en charge liés à la juste valeur			(2 277)	
Solde au 30 septembre 2025			646 126	

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

Débetures convertibles

Le tableau suivant présente le sommaire des débetures convertibles au 30 septembre 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 septembre 2025	35 108

(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 débetures plus les intérêts courus et impayés sur celles-ci, sous réserve que le cours du marché des parts représente alors au moins 125 % du prix de conversion de la série 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 débetures de série I en émettant un nombre de parts librement négociables aux porteurs de débetures de série I obtenu en divisant le montant du principal des débetures par 95 % du cours en vigueur à la date du remboursement ou de l'échéance.

(3) Aucune conversion des débetures 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 septembre 2025, au 31 décembre 2024 et au 30 septembre 2024 :

(en milliers de dollars)	30 septembre 2025	31 décembre 2024	30 septembre 2024
	\$	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 522)	(2 471)	(3 252)
Emprunts hypothécaires en cours ⁽¹⁾	648 403	665 607	655 686
Débentures convertibles ⁽¹⁾	36 962	19 576	43 476
Facilités de crédit	34 144	44 298	28 171
Total de la dette à long terme moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (3)}	713 987	727 010	724 081
Valeur brute totale des actifs du Fonds moins la trésorerie et les équivalents de trésorerie ^{(2) (4)}	1 256 799	1 254 818	1 241 931
Ratio d'endettement hypothécaire (excluant les débentures convertibles et les facilités de crédit) ^{(2) (5)}	51,2 %	52,8 %	52,5 %
Ratio d'endettement – Débentures convertibles ^{(2) (6)}	2,9 %	1,6 %	3,5 %
Ratio d'endettement – Facilités de crédit ^{(2) (7)}	2,7 %	3,5 %	2,3 %
Ratio d'endettement total ⁽²⁾	56,8 %	57,9 %	58,3 %

(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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 048	18 030	53 533	52 606
Charges d'intérêts, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 212	8 426	24 671	24 789
Ratio de couverture des intérêts ⁽³⁾	2,20	2,14	2,17	2,12

(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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les ratios)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 048	18 030	53 533	52 606
Charges d'intérêts nettes, déduction faite des produits financiers ⁽²⁾	8 212	8 426	24 671	24 789
Remboursements de capital	4 817	4 823	15 249	14 349
Obligations au titre du service de la dette	13 029	13 249	39 920	39 138
Ratio de couverture du service de la dette ⁽³⁾	1,39	1,36	1,34	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 SEC de catégorie B, la désactualisation de la composante passif non dérivé des débiteures convertibles et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés et des parts de SEC 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 SEC de catégorie B

Le tableau suivant présente le sommaire des parts de SEC de catégorie B pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2025 :

Périodes closes le 30 septembre 2025 (en nombre de parts)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts de SEC de catégorie B en circulation en début de période	697 265	2 538	697 265	2 343
Ajustement de la juste valeur	–	70	–	265
Parts de SEC de catégorie B en circulation en fin de période	697 265	2 608	697 265	2 608

Les parts de SEC 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 SEC 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 SEC 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 SEC de catégorie B ont converti 150 000 parts en parts de fiducie et, le 18 août 2023, les porteurs de parts de SEC de catégorie B ont converti 50 000 parts en parts de fiducie.

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

Parts en circulation

Le tableau suivant présente un sommaire du nombre total de parts en circulation et du nombre de parts pondéré en circulation pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en nombre de parts)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
Parts en circulation en début de période	88 268 679	87 480 086	88 024 109	86 705 901
Régime de réinvestissement des distributions	-	283 959	177 541	875 469
Émises – Régime d'achat de parts pour les employés	-	-	29 710	27 685
Émises – Régime de parts avec restrictions	-	3 454	37 319	158 444
Émission – Régime de rémunération fondé sur des parts différées	-	-	-	-
Parts de SEC de catégorie B échangées contre des parts de fiducie	-	-	-	-
Émission – Conversion de débentures convertibles	-	-	-	-
Parts en circulation en fin de période	88 268 679	87 767 499	88 268 679	87 767 499
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	88 268 679	87 623 793	88 146 394	87 179 235
Nombre moyen pondéré de parts de SEC de catégorie B et de parts en circulation	88 965 944	88 321 058	88 843 659	87 876 500

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 septembre 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 troisième 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 SEC de catégorie B

Les parts de SEC 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 648,4 millions de dollars au 30 septembre 2025, comparativement à 636,5 millions de dollars au 30 septembre 2024.
- Débentures convertibles de série I, d'une valeur nominale totale de 40,3 millions de dollars au 30 septembre 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 septembre 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 locatifs des 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

	Immeubles industriels	Immeubles de bureaux situés en banlieue	Immeubles de commerce de détail de première nécessité	Total
	\$	\$	\$	\$
Trimestre clos le 30 septembre 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	6 505	8 357	5 004	19 866
Amortissement des incitatifs de location	202	497	155	854
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(55)	(227)	(310)	(592)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	6 652	8 627	4 849	20 128
Trimestre clos le 30 septembre 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	5 814	8 358	4 581	18 753
Amortissement des incitatifs de location	133	535	139	807
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(49)	(48)	(150)	(247)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	5 898	8 845	4 570	19 313
Période de neuf mois close le 30 septembre 2025				
Résultat d'exploitation net (REN)	16 034	26 416	14 366	56 816
Amortissement des incitatifs de location	489	1 551	447	2 487
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	1 472	(496)	(449)	527
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	17 995	27 471	14 364	59 830
Période de neuf mois close le 30 septembre 2024				
Résultat d'exploitation net (REN)	18 159	24 394	13 416	55 969
Amortissement des incitatifs de location	347	1 454	400	2 201
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(539)	(145)	(140)	(824)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie (REN selon la comptabilité de trésorerie) ⁽¹⁾	17 967	25 703	13 676	57 346

(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-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Résultat d'exploitation net	19 866	17 129	19 821	19 082	18 753	18 856	18 360	19 255
Amortissement des incitatifs de location	854	836	797	966	807	704	690	641
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(592)	1 500	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie⁽¹⁾	20 128	19 465	20 237	19 674	19 313	19 377	18 656	19 699

(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.

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-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net et résultat global (IFRS)	9 501	6 194	7 608	18 847	5 470	7 272	7 153	1 734
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1 269)	(700)	–	(9 975)	(283)	–	(6)	4 480
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	70	167	28	(174)	335	(21)	160	(42)
Amortissement des incitatifs de location	854	836	797	966	807	704	690	641
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	140	(176)	868	(760)	2 168	379	(325)	2 396
Charges salariales de location	482	525	466	739	535	433	591	401
Distributions sur parts de SEC de catégorie B	52	52	52	52	52	53	52	52
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	357	201	61	(39)	342	63	409	(11)
FPE ⁽¹⁾	10 187	7 099	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651
Coûts de transactions à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	17	266	–	–	–	266	201	37
FPE ajustés ⁽¹⁾	10 204	7 365	9 880	9 656	9 426	9 149	8 925	9 688
FPE par part ^{(1) (2) (3)}	11,5 ¢	8,0 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,1 ¢	10,0 ¢	11,1 ¢
FPE ajustés par part ^{(1) (2) (4)}	11,5 ¢	8,3 ¢	11,1 ¢	10,9 ¢	10,7 ¢	10,4 ¢	10,2 ¢	11,1 ¢
Ratio de distribution des FPE ⁽¹⁾	65,2 %	94,0 %	67,4 %	68,8 %	70,0 %	74,3 %	75,2 %	67,5 %
Ratio de distribution des FPE ajustés ⁽¹⁾	65,2 %	90,6 %	67,4 %	68,8 %	70,3 %	72,2 %	73,5 %	67,2 %

(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 SEC 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 SEC 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 SEC 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-3	2025 T-2	2025 T-1	2024 T-4	2024 T-3	2024 T-2	2024 T-1	2023 T-4
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
FPE ⁽¹⁾	10 187	7 099	9 880	9 656	9 426	8 883	8 724	9 651
Ajustement des produits locatifs selon la méthode linéaire	(592)	1 500	(381)	(374)	(247)	(183)	(394)	(197)
Désactualisation des intérêts effectifs	383	367	580	402	391	361	308	310
Amortissement des autres immobilisations corporelles	37	17	18	21	17	17	17	20
Rémunération fondée sur des parts	(6)	159	133	247	19	(95)	(9)	159
Réserve pour dépenses d'investissement non récupérables ⁽¹⁾	(658)	(610)	(688)	(654)	(650)	(644)	(653)	(639)
Réserve pour frais de location non récupérés ⁽¹⁾	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)	(375)
FPEA ⁽¹⁾	8 976	8 157	9 167	8 923	8 581	7 964	7 618	8 929
Coûts de transaction à la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé sur emprunts hypothécaires	17	266	-	-	-	267	201	37
Montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	8 993	8 423	9 167	8 923	8 581	8 231	7 819	8 966
FPEA par part ^{(1) (2) (3)}	10,1 ¢	9,2 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,1 ¢	8,7 ¢	10,2 ¢
Montant ajusté des FPEA par part ^{(1) (2) (4)}	10,1 ¢	9,5 ¢	10,3 ¢	10,1 ¢	9,7 ¢	9,4 ¢	8,9 ¢	10,3 ¢
Ratio de distribution des FPEA ⁽¹⁾	74,3 %	81,8 %	72,7 %	74,5 %	76,8 %	82,9 %	86,2 %	72,9 %
Ratio de distribution du montant ajusté des FPEA ⁽¹⁾	74,3 %	79,2 %	72,7 %	74,5 %	77,2 %	80,2 %	83,9 %	72,6 %

(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 SEC 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 SEC 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 SEC 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 financières non conformes aux IFRS – Rapprochement avec le 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2025 et 2024 :

Périodes closes les 30 septembre (en milliers de dollars, sauf les données par part)	Période de trois mois		Période de neuf mois	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net correspondant au résultat global total de la période	9 501	5 470	23 303	19 895
Charges d'intérêts	8 550	9 030	25 784	26 534
Désactualisation des intérêts effectifs sur les emprunts hypothécaires et les débiteures convertibles	383	391	1 330	1 060
Amortissement des immobilisations corporelles	37	17	72	51
Amortissement des incitatifs de location	854	807	2 487	2 201
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(1 269)	(283)	(1 969)	(289)
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés	140	2 168	832	2 222
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	70	335	265	474
Rémunération fondée sur des parts (réévaluation du prix des parts)	357	342	619	814
Coûts de transaction à l'achat et la disposition d'immeubles de placement et frais de remboursement anticipé	17	–	283	468
Ajustement des revenus de loyer selon le mode linéaire	(592)	(247)	527	(824)
BAIIA ajusté ⁽¹⁾	18 048	18 030	53 533	52 606

(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.

