

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER

BTB

RAPPORT DE GESTION

Trimestre terminé le 30 juin 2007

Le 23 août 2007

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion en date du 23 août 2007 du Fonds de placement immobilier BTB (« le Fonds » ou « BTB ») doit être lu conjointement avec les états financiers non vérifiés et les notes afférentes de la période terminée le 30 juin 2007, ainsi que les états financiers consolidés annuels du 31 décembre 2006. Les états financiers intérimaires non vérifiés du Fonds ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »), et les résultats sont présentés en dollars canadiens sauf indication contraire. L'exercice financier du Fonds se termine le 31 décembre. Les montants par part sont calculés selon le nombre moyen pondéré de parts de fiducie en circulation au cours des périodes terminées le 30 juin 2007 et 2006. Toute l'information financière présentée dans ce rapport pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 est tirée des états financiers intérimaires non vérifiés du Fonds. Ces états financiers sont disponibles sur le www.sedar.com.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés contenus dans le présent rapport constituent des énoncés prospectifs au sens de la réglementation en valeurs mobilières. Les énoncés prospectifs peuvent porter sur les perspectives d'avenir et les événements attendus relativement au Fonds, aux activités du Fonds, ainsi qu'à son exploitation, son rendement financier, sa situation financière et ses résultats et, dans certains cas, on peut reconnaître les énoncés prospectifs à l'emploi des mots « considérer », « s'attendre », « fera », (ou autres verbes au futur), « avoir l'intention de », « projeter », « anticiper », « estimer », « continuer », ou d'autres termes ou expressions similaires se rapportant à des sujets qui ne constituent pas des faits vérifiables. Plus précisément, les énoncés se rapportant aux résultats d'exploitation et rendement financier futurs du Fonds, à ses objectifs et aux stratégies mises en place en vue de les atteindre, constituent des énoncés prospectifs. Ces énoncés sont fondés sur des facteurs et hypothèses, notamment en ce qui a trait à la croissance attendue, aux résultats d'exploitation et rendement prévus ainsi qu'aux perspectives et possibilités d'affaires. Bien que la direction estime ces hypothèses raisonnables sur la base de l'information actuellement disponible, ces hypothèses pourraient se révéler incorrectes. Les renseignements prospectifs sont également soumis à l'influence de certains facteurs, risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement des prévisions actuelles de la direction. Parmi ces facteurs mentionnons l'évolution des marchés et de la concurrence, les révisions de politiques publiques et de la réglementation, la conjoncture économique en général, dont plusieurs ne dépendent pas du Fonds. Aussi, les événements et résultats futurs pourraient varier considérablement de ce que prévoit actuellement la direction. Pour de plus amples renseignements sur ces risques et incertitudes, le lecteur est invité à consulter la rubrique « Risques et incertitudes » présentée dans le prospectus. Les énoncés prospectifs présentés ici sont fondés sur les estimations, attentes et projections actuelles dressées par la direction, que cette dernière estime raisonnables à cette date. Le lecteur ne doit par conséquent pas accorder une importance indue à cette information de nature prospective, et ne doit pas se fier à cette information hors en date des présentes. Le Fonds pourrait, mais ne s'y engage aucunement, mettre à jour ou modifier cette information à un autre moment.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Les fonds provenant de l'exploitation (« FPE »), les fonds provenant de l'exploitation ajustés (« FPEA »), le bénéfice d'exploitation net, le bénéfice d'exploitation tiré des propriétés et le bénéfice distribuable sont des mesures de rendement non reconnus par les PCGR et leur définition n'est pas normalisée ou conforme au PCGR. BTB utilise ces mesures pour aider le public investisseur à mieux interpréter les résultats d'exploitation. Les PCGR désignent les principes comptables généralement reconnus définis et publiés par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, en vigueur en date de tout calcul effectué conformément aux PCGR.

Aussi ces mesures ne peuvent-elles être comparés aux mesures similaires utilisées par d'autres émetteurs. Cependant, BTB présente ses fonds provenant de l'exploitation (FPE) conformément au Livre blanc du 30 novembre 2004 de l'Association des biens immobiliers du Canada (REALpac) sur les fonds provenant de l'exploitation, mis à jour le 1^{er} février 2007.

Les fonds provenant de l'exploitation, les fonds provenant de l'exploitation ajustés, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice d'exploitation tiré des propriétés et le bénéfice distribuable ne visent pas à représenter les profits de l'exploitation pour la période ou pour une propriété, et ne doivent être considérés comme des mesures de rechange du bénéfice net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et d'aucune autre mesure du rendement financier calculé selon les PCGR.

FAITS SAILLANTS

- **Profitabilité :** À son 3^e quart d'existence et en avance sur ses prévisions, le Fonds dégage un profit avant impôts futurs de l'ordre de 79 907 \$.
- **Rendement :** Taux de rendement annualisé de ● % basé sur une distribution de 0,14 \$ par unité pour la période de 6 mois terminé le 30 juin 2007 et un prix de clôture de l'unité de ● \$ le 23 août 2007.
- **Croissance du FPE :** Un FPE pour Q-2 de l'ordre de ● par unité, en croissance de ● % par rapport à Q-1.
- **Couverture prévue des distributions :** Prévision d'un FPEA supérieur aux distributions projetées dès le début de 2008.
- **Portefeuille en croissance :** Acquisition en Q-2 de 10 propriétés immobilières au Québec représentant une superficie locative de 635 000 pieds carrés et un coût d'acquisition de plus de 73 millions de \$.

- **Important financement par équité :** Clôture d'un placement privé qui a permis l'émission de 18 055 000 unités au prix convenu de 2,55 \$ et la levée de plus de 46 millions de \$.
- **Appréciation du prix de l'unité :** Prix de clôture de 2,70 \$ le 29 juin 2007, une augmentation de 26% depuis l'offre public de septembre 2006.

FAITS SAILLANTS – ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

- **Poursuite des acquisitions :** Acquisition le 11 juillet 2007 d'un immeuble à bureaux de 36 400 pieds carrés locatifs et d'un coût de 6.5 millions de \$.
- **Poursuite de la croissance :** Ententes additionnelles visant l'acquisition au cours des prochains quarts de 24 propriétés immobilières, au Québec et en Ontario représentant une superficie locative de 1 525 000 pieds carrés et un coût d'acquisition approximatif de 125 millions de \$.
- **Support des partenaires financiers :** Le 10 juillet 2007, acceptation d'une offre de financement conditionnelle sous forme de ligne de crédit d'acquisitions d'un montant maximum de 50 millions de \$. Le 9 août 2007, acceptation d'une offre conditionnelle de financement de l'ordre de 39 millions de \$ portant sur 6 propriétés déjà acquises et 2 acquisitions projetées.
- **Modification à la structure fiduciaire :** Les dirigeants et fiduciaires ont convenu de débiter le processus pour modifier la structure actuelle pour la rendre admissible selon les nouvelles dispositions relatives aux FPI et ce avant la fin du présent exercice financier.

PRÉSENTATION DU FONDS

BTB a été constitué conformément au contrat de fiducie dans le but de faciliter l'opération admissible proposée par sa société devancière Capital ABTB Inc. (« ABTB »). L'opération admissible est entrée en vigueur selon un plan d'arrangement et conformément aux dispositions de l'article 192 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, impliquant ABTB, BTB et Fiducie TB ainsi que les actionnaires de ABTB. Cette opération donna lieu, entre autres, à l'échange de toutes les actions émises et en circulation contre des parts, sur la base du ratio d'échange convenu. Le BTB a débuté ses activités immobilières le 3 octobre 2006.

Les parts de BTB se transigent à la Bourse de Croissance TSX sous le signe BTB.un.

BTB est un fonds de placement immobilier à capital variable non constitué en société, créé et régi en vertu des lois de la province de Québec et conformément au contrat de fiducie. À la conclusion du plan d'arrangement, BTB est devenu propriétaire des parts et billets de série 1 de TB. BTB a acquis et détient des biens immobiliers commerciaux et industriels dans les marchés primaire et secondaire à travers le Canada; initialement, l'accent est accordé aux marchés géographiques à l'est d'Ottawa. L'objectif est de constituer un portefeuille diversifié, sur les plans sectoriel et géographique, de propriétés affichant des flux de trésorerie stables et croissants.

Le tableau suivant présente un sommaire à jour des acquisitions par trimestre :

Période d'acquisition	Nombre de propriétés	Superficie locative	Coût total
3 octobre au 31 décembre 2006	2	124 838	14 334 144 \$
1 ^{er} janvier au 31 mars 2007	8	225 062	26 714 663 \$
1 ^{er} avril au 30 juin 2007	10	633 385	73 273 508 \$
Total au 30 juin 2007	20	983 285	114 322 315 \$

Le Fonds possède à ce jour (23 août 2007) un portefeuille immobilier de qualité composé de 21 immeubles au Québec et représentant une superficie locative approximative de 1 020 000 pieds carrés.

Objectifs et stratégie d'affaires

La direction de BTB s'intéresse à l'acquisition d'immeubles commerciaux, de bureaux et industriels, et vise initialement les marchés géographiques à l'est d'Ottawa, en Ontario, et du Québec. L'objectif est de produire un revenu stable et croissant à distribuer aux porteurs de parts.

La stratégie d'acquisition de BTB consiste à acheter des propriétés ayant un faible taux d'inoccupation, une bonne qualité de locataires, un bon emplacement, un bon potentiel de renouvellement des baux ou des locaux en bon état permettant de minimiser les dépenses en immobilisations.

RENSEIGNEMENTS FINANCIERS CHOISIS

Le Fonds a débuté ses activités immobilières le 3 octobre 2006 lors de son appel public à l'épargne et de la conclusion de sa transaction qualifiante. Auparavant, le Fonds, au travers de sa société devancière, Capital ABTB inc., préparait la réorganisation en Fiducie de placement immobilier et n'avait pas d'opérations immobilières. Toute analyse comparative de la situation financière au 30 juin 2007 et des résultats de ses opérations pour la période terminée à cette date avec ceux de la période correspondante terminée le 30 juin 2006 est donc peu pertinente.

Périodes terminés le 30 juin (en dollars, sauf les données par part et les ratios)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Revenus de location	2 048 948	-	2 961 018	-
Bénéfice d'exploitation net	1 330 277	-	1 918 181	-
Bénéfice (perte) avant impôts futurs	79 907	(64 818)	(262 400)	(239 376)
Perte nette	(176 493)	(64 818)	(262 400)	(239 376)
Bénéfice distribuable	414 126	(64 818)	206 856	(80 976)
Fonds provenant de l'exploitation	•	s/o	•	s/o
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	•	s/o	•	s/o
Distributions	1 843 596	-	2 842 102	-
Taux d'endettement			39 %	-
Capacité d'acquisition (selon un Niveau d'endettement de 70%)			109 000 000	-
Biens immobiliers			108 375 502	1 866 507
Actif total			117 582 191	-
Hypothèques			39 994 907	-
Débitures convertibles			10 452 912	-
Équité			65 260 231	1 593 590
Données par part :				
Bénéfice distribuable de base	0,018	s/o	0,018	s/o
Bénéfice distribuable dilué	0,018	s/o	0,018	s/o
Fonds provenant de l'exploitation	•	s/o	•	s/o
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	•	s/o	•	s/o
Distributions	0,07	-	0,14	-

INVESTISSEMENTS

BTB a fait l'acquisition des dix-huit propriétés suivantes durant la période terminée le 30 juin 2007.

Propriété	Ville	Date d'acquisition	Type	Superficie locative (pi ²)	Coût d'acquisition ⁽¹⁾	Taux de capitalisation
1125 St-Martin	Laval	1 ^{er} Février 2007	Commercial	9 723	2 380 190	9.4 % ⁽²⁾
4890-4898 Taschereau	Longueuil	1 ^{er} Février 2007	Mixte	33 982	4 697 300	9.4 % ⁽²⁾
7205 St-Jacques Ouest	Montréal	1 ^{er} Février 2007	Commercial	25 392	3 096 470	9.4 % ⁽²⁾
3627-3645 des Sources	Dollard-des-Ormeaux	1 ^{er} Février 2007	Mixte	35 887	4 505 000	9.4 % ⁽²⁾
3781 des Sources	Dollard-des-Ormeaux	1 ^{er} Février 2007	Commercial	33 012	4 291 560	9.4 % ⁽²⁾
12055-12085 Laurentien	Montréal	1 ^{er} Février 2007	Commercial	30 752	1 419 000	9.4 % ⁽²⁾
Plaza St-Louis	Lachine	1 ^{er} Février 2007	Commercial	14 004	2 924 640	9.4 % ⁽²⁾
1863-1865 Route Transcanadienne	Dorval	1 ^{er} Février 2007	Bureaux	42 310	2 491 140	9.4 % ⁽²⁾
2004-2016 René-Laennec	Laval	4 avril 2007	Mixte	26 780	2 350 000	9.5 %
1400-1440 Antonio-Barbeau	Montréal	3 avril 2007	Bureau	80 462	4 000 000	9.5 %
4105 Sartelon	St-Laurent	24 avril 2007	Mixte	44 500	4 050 000	8.0 %
100 de Montarville	Boucherville	9 mai 2007	Bureau	29 930	3 015 000	8.3 %
30, 50 & 85 St-Charles	Longueuil	9 mai 2007	Bureau	66 433	9 200 000	8.7 %
2865 Portland	Sherbrooke	25 mai 2007	Commercial	16 720	2 700 000	8.1 % ⁽³⁾
2059 René- Patenaude	Magog	25 mai 2007	Commercial	29 271	2 315 000	8.1 % ⁽³⁾
1635-1645 King Ouest	Sherbrooke	25 mai 2007	Commercial	74 692	8 500 000	8.1 % ⁽³⁾
145 St-Joseph	St-Jean-sur-Richelieu	13 juin 2007	Mixte	108 972	13 600 000	9.1 %
Complexe de Léry	Trois-Rivières	14 juin 2007	Bureau	155 625	21 200 000	8.5 %
Total				983 285	110 800 300	

⁽¹⁾ Avant les frais accessoires

⁽²⁾ Ces 8 immeubles ont fait l'objet d'une même transaction d'un coût de 25.8 millions de \$

⁽³⁾ Ces immeubles ont fait l'objet d'une même transaction d'un coût de 13.5 millions de \$

DESCRIPTION DES PROPRIÉTÉS DÉTENUES

1125, boulevard St-Martin, Laval (Québec)

Cet édifice d'environ 9 700 pieds carrés est entièrement occupé par une lunetterie d'importance dans la province de Québec. Cet édifice est bien situé sur une des principales artères commerciales de Laval.

4890-4898, boulevard Taschereau, Longueuil (Québec)

Cet édifice à usage mixte est d'une superficie d'environ 34 000 pieds carrés. Un restaurant franchisé et une importante lunetterie en sont les principaux locataires, avec des baux à long terme. Le deuxième étage est utilisé comme espaces à bureaux par cinq locataires différents, dont une firme d'avocats et un distributeur de produits.

7205-7235, rue St-Jacques Ouest, Montréal (Québec)

Cette propriété comprend deux édifices commerciaux totalisant environ 25 400 pieds carrés. Le principal locataire est un restaurant franchisé qui procure à BTB un bon potentiel d'augmentation de revenus. La propriété est bien située dans un secteur de vente au détail en pleine croissance et qui assurera une rentabilité à long terme. BTB sera éventuellement en position de redévelopper un de ces édifices.

3627-3645, boulevard des Sources, Dollard-des-Ormeaux (Québec)

Cet édifice d'environ 20 000 pieds carrés est situé sur une des principales artères d'accès à l'ouest de la ville de Montréal. Les locataires jouissent donc d'une très grande visibilité. Le deuxième étage est utilisé comme espaces à bureaux.

3781, boulevard des Sources, Dollard-des-Ormeaux (Québec)

Cet édifice d'environ 33 000 pieds carrés, avec très grand stationnement, est entièrement loué à un marchand alimentaire. Le bail vient à échéance en 2013.

12055-12085, boulevard Laurentien, Montréal (Québec)

Ce petit centre commercial, d'une superficie d'environ 30 750 pieds carrés, dessert le marché local et est bien situé puisque le boulevard Laurentien relie les îles de Montréal et de Laval. Ce boulevard à circulation dense entraîne une excellente visibilité commerciale.

Plaza St-Louis, 53-75, 45^e Avenue, Lachine (Québec)

Cet édifice semi-commercial, d'une superficie locative d'environ 14 000 pieds carrés, est entièrement loué. Une banque à charte canadienne en est le principal locataire, occupant 80 % du rez-de-chaussée.

1863-1865, voie de service Nord, route Transcanadienne, Dorval (Québec)

Cet édifice, très visible de la route Transcanadienne, a une superficie d'environ 42 000 pieds carrés et est entièrement loué. Un locataire important a déjà renouvelé son bail procurant ainsi une augmentation des revenus de plus de 10%.

2004-2016, boul. René-Laennec, Laval (Québec)

Cet édifice, à usage mixte commercial et de bureaux, possède une superficie locative de 26 780 pieds carrés. C'est le principal édifice commercial des environs. Son principal locataire est l'hôpital la Cité de la Santé. Cet édifice est entièrement loué.

1400-1440, rue Antonio-Barbeau, Montréal (Québec)

À deux pas du Marché Central, en plein cœur de l'île de Montréal, cet immeuble industriel et de bureaux en béton a une superficie de 80 462 pieds carrés et est entièrement loué. La direction croit pouvoir augmenter de façon significative la valeur en poursuivant sa transformation en immeuble de bureaux. Les principaux locataires sont Private Expression et Cindy Anna inc. Lorsque les baux industriels arriveront à échéance, le remplacement des locataires rapportera une augmentation significative en revenu d'exploitation net.

4105, rue Sarleton, Montréal (arrondissement St-Laurent) (Québec)

Cet édifice de 44 500 pieds carrés a été construit en 1999. L'édifice est à usage mixte industriel et de bureaux. La superficie du terrain est d'environ 102 000 pieds carrés. Cet édifice, très bien situé dans le parc industriel de Saint-Laurent, est à quelques minutes des artères principales. Il s'agit d'une opération de cession-bail pour laquelle le vendeur, une compagnie internationale oeuvrant dans le domaine de l'environnement a signé un bail d'un terme de 10 ans.

100, boul. De Montarville, Boucherville (Québec)

Situé stratégiquement sur un des principaux boulevards de Boucherville et facile d'accès de toutes les principales artères de la Rive-Sud, cet immeuble de bureaux de deux étages possède une superficie locative de 29 930 et est loué à 97% par plusieurs locataires, dont notamment des dentistes, des docteurs, des opticiens, une compagnie d'assurance d'envergure internationale et une firme comptable.

30, 50 et 85 St-Charles à Longueuil (Québec)

Ces trois immeubles situés à Longueuil possèdent une superficie locative brute de 66 433 pieds carrés. Cette acquisition représente une concentration stratégique d'immeubles de bureaux en plein cœur du Vieux-Longueuil. Le Vieux-Longueuil est réputé pour son quartier des affaires où l'on retrouve des avocats, des banquiers et des chefs d'entreprises. Avec 38 locataires de grande qualité, ces immeubles procurent à BTB une bonne source de revenu.

2865-2885, boul. De Portland, Sherbrooke (Québec)

Cet édifice ayant une superficie locative de 16 720 pieds carrés et un taux d'occupation de 100% est loué par une société d'État provinciale et ce, en vertu d'un bail à long terme (2014). Cet édifice génère des revenus réguliers, offre un rendement stable sur investissement et offre la possibilité d'expansion.

2059, rue René-Patenaude, Magog (Québec)

Situé au centre de Magog, à proximité de Sherbrooke, cet édifice ayant une superficie locative de 29 271 pieds carrés et un taux d'occupation de 100% est loué par un magasin d'alimentation. L'immeuble a été construit en 2005 et occupe seulement 12% du site offrant donc une possibilité d'expansion. Le bail vient à échéance en 2015.

1635 et 1645, rue King Est et 150-170, chemin Duplessis, Sherbrooke (Québec)

Immeuble important situé dans une banlieue bien peuplée de Sherbrooke, cet édifice ayant une superficie locative d'approximativement 74 692 pieds carrés et un taux d'occupation de 96 % est loué par plusieurs importants locataires dont un important détaillant de pièces automobiles, une banque d'envergure, une pharmacie, un magasin à un escompte et un café de renom. Tous ces locataires ont signé des baux à long-terme avec des options de renouvellement.

145, boulevard St-Joseph Est, Saint-Jean-sur-Richelieu (Québec)

Les Halles St-Jean est un centre commercial très populaire de St-Jean-sur-Richelieu (une banlieue de Montréal). Cet édifice, d'une superficie d'environ 108 972 pieds carrés, est à vocation mixte. Environ 62 000 pieds carrés sont occupés par un centre commercial de détail intérieur et les trois autres étages, représentant environ 47 000 pieds carrés, abritent des espaces de bureaux. Ce centre commercial attire autant la clientèle locale que régionale et l'achalandage est élevé.

Quarante-cinq pour cent des revenus sont générés par une institution bancaire, une société d'état, une pharmacie et des bureaux gouvernementaux. L'édifice est entièrement loué et BTB aura l'occasion d'en augmenter les revenus de location. Un agrandissement de l'édifice est également possible et cette éventualité est analysée attentivement par la direction.

Complexe de Léry, Trois-Rivières (Québec)

Complexe de Léry inc. est un complexe à bureaux classés catégorie A ayant une superficie locative brute de 155 625 pieds carrés situé au centre-ville de Trois-Rivières.

Dans le cadre de cette transaction, BTB a aussi acquis un terrain (actuellement utilisé comme un stationnement) de 22 468 pieds carrés. Ces immeubles bénéficient d'une excellente visibilité, tout en ayant un accès facile à l'Autoroute 40 et des locataires importants. Notamment deux firmes comptables d'envergure, un cabinet d'avocats de renom, une institution financières, une institution de financement gouvernementale, le plus important distributeur d'énergie en Amérique du Nord et une compagnie médiatique qui est un leader dans son domaine au Québec occupent des locaux dans cet édifice.

Acquisition conclue postérieurement au 30 juin 2007

Propriété	Ville	Date d'acquisition	Type	Superficie Locative brute(pi²)	Coût d'acquisition⁽¹⁾	Taux de capitalisation
5810-5878 Sherbrooke	Montréal	11 juillet 2007	Bureau	36 400	6 500 000	8.3%
Total				36 400	6 500 000	

Ententes subséquentes portant sur l'acquisition de propriétés

BTB a conclu diverses ententes conditionnelles portant sur l'acquisition de propriétés commerciales situées au Québec et en Ontario. Ces offres conditionnelles portent sur 24 immeubles et représentent un potentiel de 1 525 000 de pieds carrés et un coût d'acquisition d'environ 175 millions de dollars avant les frais de transaction.

À la clôture de ces opérations, ces propriétés porteraient l'actif immobilier de BTB à environ 242 millions de dollars depuis son premier appel public à l'épargne du 3 octobre 2006. Rien ne permet toutefois de garantir que BTB mènera à terme l'une ou l'autre ni la totalité de ces acquisitions potentielles.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

État des résultats

Le tableau ci-dessous présente un sommaire des résultats financiers des périodes terminées le 30 juin 2007 et 2006 :

Périodes terminés le 30 juin (en dollars, sauf les données par part et les ratios)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Produits d'exploitation	2 048 948	-	2 961 018	-
Charges d'exploitation	718 671	-	1 042 837	-
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	1 330 277	-	1 918 181	-
Intérêts créditeurs	(180 339)	(9 917)	(417 387)	-
Intérêts débiteurs	780 900	-	1 360 344	-
Amortissements	378 225	-	607 711	-
Bénéfice d'exploitation lié aux actifs immobiliers	351 491	9 917	366 913	17 514
Frais d'administration du Fonds	265 320	74 735	620 985	98 517
Rémunération à base de parts	6 264	-	8 328	152 400
Bénéfice (perte) avant impôts futurs	79 907	(64 818)	262 400	(233 367)
Impôts futurs	256 400	-	256 400	-
Perte nette	(176 493)	(64 818)	(518 800)	(233 367)

⁽¹⁾ Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice d'exploitation tiré des propriétés constituent de l'information non conforme aux PCGR et ne peuvent donc être comparés à des mesures utilisées par d'autres émetteurs. Le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice d'exploitation tiré des propriétés ne doivent donc pas être considérés comme des mesures alternatives au bénéfice net ni aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, comptabilisés conformément aux PCGR.

Ils sont toutefois utilisés fréquemment dans le domaine immobilier pour évaluer la performance des opérations. Nous définissons le « bénéfice d'exploitation net » comme étant le bénéfice d'exploitation avant les intérêts sur emprunts, l'amortissement des propriétés immobilières, des frais de location reportés, des frais de financement et des autres actifs, les autres revenus, les honoraires et frais d'administration du Fonds, la rémunération à base de parts et les impôts futurs.

Nous définissons le « bénéfice d'exploitation lié aux actifs immobiliers » comme étant le bénéfice d'exploitation avant les frais d'administration du Fonds, la rémunération à base de parts et les impôts futurs.

Produits d'exploitation

Le Fonds a réalisé des résultats d'exploitation très satisfaisants au cours du 2^e trimestre 2007, en avance sur ses prévisions. La croissance importante de ses produits d'exploitation résulte de son programme dynamique d'acquisition qui s'est poursuivi au cours de cette période ajoutée à l'excellente performance de son portefeuille existant.

Environ 77,1 % des produits d'exploitation des deux premiers trimestres provient des acquisitions de nouveaux immeubles réalisées au cours de la période et 22,9 % provient du portefeuille existant. Le portefeuille existant comprend les immeubles possédés par le Fonds au 31 décembre 2006.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Revenus d'exploitation				
- Portefeuille existant	335 873	-	678 197	-
- Acquisitions	1 713 075	-	2 282 821	-
	2 048 948	-	2 901 018	-

BTB a fait l'acquisition de dix propriétés au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007 pour un total de dix-huit propriétés acquises au cours de la présente année financière. Les produits d'exploitation comprennent un ajustement aux fins de la constatation des loyers contractuels selon la méthode linéaire et aux fins de la valeur des baux au dessus (en dessous) de la valeur du marché de 66 074 \$ débiteur pour le 2^e trimestre et de 61 366 \$ débiteur pour la période de six mois terminée le 30 juin 2007.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation sont les charges directement liées à l'opération des propriétés immobilières et sont généralement refacturables aux locataires selon les clauses contractuelles des baux. Ces charges représentent 35,7 % des produits d'exploitation pour le 2^e trimestre et 35,3 % pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2007.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Charges d'exploitation				
- Frais d'exploitation	316 774	-	473 086	-
- Impôts fonciers et services publics	362 858	-	515 110	-
- Frais de gestion immobilier	39 036	-	55 974	-
	718 671	-	1 044 170	-
% des produits d'exploitation	35,1 %	-	35,3 %	-

En terme de portefeuille comparable, les charges d'exploitation se détaillent aussi :

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Charges d'exploitation				
- Portefeuille existant	39 289	-	69 644	-
- Acquisitions	679 382	-	973 193	-
	718 671	-	1 042 837	-

Bénéfice d'exploitation net

Notre bénéfice d'exploitation net s'établit à 64,7 % des produits d'exploitation. Cette marge bénéficiaire est une des plus élevée parmi les fonds de placement immobilier canadien.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Bénéfice d'exploitation net				
- Portefeuille existant	296 584	-	608 553	-
- Acquisitions	1 033 693	-	1 308 628	-
	1 330 277	-	1 917 181	-
% des produits d'exploitation	64,9 %	-	64,7 %	-

Autres produits

Les autres produits comprennent les intérêts créditeurs découlant des intérêts perçus sur les fonds recueillis dans le cadre de l'émission de parts et de débentures convertibles avant que ces fonds ne soient affectés à l'acquisition de propriétés.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Intérêts créditeurs	180 339	9 917	417 387	17 541

Intérêts sur emprunts

Les intérêts sur emprunts pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 proviennent des débentures convertibles émises au montant de 12 833 000 \$ en octobre 2006 et des emprunts hypothécaires suivants : 28 000 000 \$ contracté le 1^{er} février 2007, 6 510 000 \$ a contracté le 9 mai 2007 et de 2 835 102 \$ assumé à compter du 13 juin 2007:

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Intérêts sur emprunts hypothécaires	461 836	-	726 045	-
Intérêts sur débentures	254 660	-	515 320	-
Charge additionnelle d'intérêts relative à l'accroissement de la composante passif des débentures convertibles	61 404	-	119 579	-
	842 304	-	1 360 944	-

Amortissements

Les propriétés acquises sont amorties selon la méthode linéaire sur une période de 40 ans. Les frais de financement reportés liés aux emprunts hypothécaires et aux débentures convertibles sont amortis selon la méthode du taux effectif sur la durée de vie des dettes concernées.

Le coût d'acquisition des propriétés acquises est réparti entre les actifs tangibles (terrain et bâtiment) et les actifs intangibles (contrats de locations et relations clients). Ces frais de location reportés sont amortis selon la durée des baux concernés.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif total (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Biens productifs	261 861		399 562	-
Frais de financement reportés	69 639	-	135 729	
Frais de location reportés et autres actifs	46 725	-	72 420	-
	378 223	-	135 729	-

Frais d'administration du Fonds

Les frais d'administration du Fonds comprennent les charges et honoraires associés au personnel cadre et administratif, aux services juridiques et comptables, aux charges relatives au statut de fonds coté en bourse ainsi qu'aux frais d'assurance et de bureau. Le Fonds estime que pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2007, environ 185 000 \$ de ces frais sont non récurrents.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Frais d'administration du Fonds	265 320	74 735	620 985	98 517

Rémunération à base de parts

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007, BTB a inscrit une rémunération à base de parts totalisant 6 264 pour les options octroyées à des employés et administrateurs. La juste valeur de ces options a été calculée selon le modèle d'évaluation de Black & Scholes selon les hypothèses expliquées à la note 10 des états financiers trimestriels.

Bénéfice avant impôts futurs

BTB a démarré ses activités le 3 octobre 2006 par l'acquisition de sa première propriété et la clôture d'un appel public à l'épargne. Le Fonds a poursuivi son programme d'acquisition d'immeubles au cours du premier trimestre terminé le 30 juin 2007 de manière agressive, en accord toutefois avec sa mission et les hauts standards de qualité fixés par son Comité de Placement, le tout dans le but d'atteindre rapidement le seuil de rentabilité.

En raison de la qualité de ses acquisitions et de la gestion rigoureuse de ses activités, le Fonds a dégagé un bénéfice avant impôts futurs de 79 907 \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2007 en avance sur ses prévisions. La perte avant impôts futurs pour la période cumulative de 6 mois a donc été réduite d'autant pour s'établir à 262 400 \$. La direction est confiante, en fonction de son plan d'acquisition d'immeubles, de dégager un bénéfice net pour le présent exercice

financier. Rien toutefois ne permet de garantir que BTB mènera à terme l'une ou l'autre ni la totalité des acquisitions potentielles.

Impôts futurs

En raison des nouvelles règles relatives aux « Entités intermédiaires de placement déterminé » (« EIPD »), nouvelles règles expliquées à la fin de ce document en page 35, le Fonds a commencé doit comptabiliser des actifs et des passifs d'impôts futurs à l'égard des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale de ses actifs et de ses passifs, y compris ceux qui ont trait à sa fiducie filiale, écarts qui devraient se résorber en 2011 ou après. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont comptabilisés suivant les taux d'imposition et les lois qui devraient être en vigueur lorsque les écarts temporaires devraient se résorber. Les règles relatives aux EIPD ont donné lieu à l'inclusion, par le Fonds, d'un actif d'impôts futurs de 46 300 \$ au bilan consolidé au 30 juin 2007, d'une charge d'impôts futurs de 256 400 \$ dans les résultats consolidés et d'un crédit d'impôts futurs de 302 700\$ à l'état consolidé des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2007. Les écarts temporaires qui devraient se résorber en 2011 ou après ont été calculés à l'aide d'un taux d'imposition de 31,5 %.

Les dirigeants et les fiduciaires de BTB ont convenu de débiter le processus pour modifier la structure actuelle pour la rendre admissible selon les nouvelles dispositions relatives aux FPI et ce avant la fin du présent exercice financier auquel cas les actifs, charges et crédit d'impôts futurs seront renversés.

Perte nette

La perte nette, après la provision pour impôts futurs expliquée précédemment s'établit à 176 493 \$ et à 518 800 \$ pour le trimestre et la période de 6 mois terminés le 30 juin 2007.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif total (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Perte nette	(176 473)	(64 818)	(518 800)	(233 376)
Perte nette par part (de base)	(0,008)	(0,005)	(0,027)	(0,025)
Perte nette par part (dilué)	(0,007)	(0,005)	(0,027)	(0,025)

Bénéfice distribuable et distributions

Le bénéfice distribuable ne constitue pas une information financière et comptable définie par les PCGR. Il s'agit toutefois d'une unité de mesure fréquemment utilisée par les fiducies de revenu. Le bénéfice distribuable est défini dans la convention de fiducie régissant BTB et prévoit que 85 % à 90 % du bénéfice distribuable annuel soit versé en distributions aux porteurs de parts.

Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net fini par les PCGR, excluant l'amortissement des propriétés immobilières, l'amortissement de l'ajustement des baux au dessus (en dessous) de la valeur du marché établi lors de l'acquisition, de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, à l'amortissement des revenus de location reportés suite à l'ajustement des baux selon la méthode linéaire ainsi que la provision pour impôts futurs.

Le Fonds a débuté ses activités le 3 octobre 2006. Les dirigeants ont convenu, dès cette date, de verser une distribution de 0,28 \$ par part sur une base annuelle malgré le fait que les activités du fonds et son portefeuille immobilier n'aient pas encore atteint l'ampleur permettant au bénéfice distribuable de couvrir les distributions mensuelles.

Les dirigeants du Fonds sont toutefois confiants en fonction du plan d'acquisition d'immeubles de réaliser un excédent du bénéfice distribuable sur les distributions au premier trimestre de l'exercice 2008. Rien ne permet toutefois de garantir de BTB mènera à terme l'une ou l'autre ni la totalité des acquisitions potentielles.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Perte nette	(176 473)	(64 818)	(518 800)	(233 376)
+ Amortissement des immeubles productifs de revenus	261 861	-	399 562	-
+ Amortissement de l'ajustement de baux au dessus (en dessous) de la valeur du marché	103 083	-	100 508	-
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	6 264	-	8 328	-
+ Impôts futurs	256 400	-	256 400	-
- Revenus de location reportés	37 009	-	39 142	-
Bénéfice distribuable	414 126	(64 818)	206 586	(80 976)
Distributions aux porteurs de parts :	1 843 596	-	2 842 102	-
- Bénéfice distribuable (de base)	0,018	s/o	0,018	s/o
- Bénéfice distribuable (dilué)	0,018	s/o	0,018	s/o
- Distributions	0,07	s/o	0,07	s/o
Ratio de distribution/ bénéfice distribuable	445 %	s/o	1 375 %	s/o

Le tableau suivant présente la conciliation entre le bénéfice distribuable avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Périodes terminées les 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	•	(99 489)	•	(145 128)
- Revenus de location reportés	37 009	-	39 142	-
- Amortissement de frais de location reportés et autres actifs	46 725	-	72 462	-
- Amortissement des frais de financement reportés	69 639	-	135 729	-
- Charges aux titres des intérêts courus sur les débetures convertibles	61 404	-	119 579	-
+ Variation des éléments hors caisse du Fonds de roulement	•	34 671	•	64 552
Bénéfice distribuable	•	(64 618)	•	(80 976)

FLUX DE TRÉSORERIE

Les flux de trésorerie totaux des périodes terminées le 30 juin 2007 et 2006 se détaillent ainsi :

Période terminée le 30 juin (en dollars)	Trimestre		Cumulatif total (6 mois)	
	2007	2006	2007	2006
Liés aux activités d'exploitation	•	(99 489)	•	(145 528)
Liés aux activités de financement	•	-	•	1 674 575
Liés aux activités d'investissement	•	(361 085)	•	(491 559)
	•	(460 574)	•	1 037 488

Malgré les pertes nettes pour les périodes terminées le 30 juin 2007, les activités d'exploitation ont généré des liquidités positives en raison de l'importance des dépenses hors caisse et de la variation positive des éléments hors caisse du fonds de roulement.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Conventions de services et de gestion d'actif

En octobre 2006, le Fonds a conclu deux ententes exclusives avec Gestion AMTB Inc. (« AMTB Management »), une société détenue et contrôlée par deux dirigeants du Fonds. Les deux dirigeants sont des fiduciaires du Fonds et des administrateurs d'AMTB Management. Ces fiduciaires reçoivent pour leurs services, des honoraires annuels payables mensuellement de 0,225 % du prix de base rajusté (« PBR ») de l'actif de BTB et des honoraires de 0,375 % du PBR sur chacune des acquisitions. Ces honoraires sont payés sous forme de parts de la fiducie. Ces conventions ont une durée de cinq ans et peuvent être résiliées sur pré avis de deux ans. Un montant de 39 036 \$ pour le 2^e trimestre pour un total à ce jour de 55 974 \$ ont été encourus au titre des frais de gestion de propriétés relativement à ces conventions. Un montant de 232 209 \$ a été encouru au titre des coûts d'acquisition de biens productifs au cours du trimestre terminé le 30 juin 2007.

AMTB Management assure également la gestion de l'actif de Fiducie Filiale TB conformément à une convention de gestion de l'actif (la « convention de gestion d'actif ») entre Fiducie Filiale TB et AMTB Management. En vertu de cette convention, AMTB Management est responsable, entre autres, de la recherche et de l'évaluation de propriétés en vue de leur acquisition par Fiducie Filiale TB et ses filiales.

SOMMAIRE COMPARATIF DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

BTB a été créé par l'intermédiaire de l'entité devancière ABTB. BTB a démarré ses activités le 3 octobre 2006, à la suite d'un premier appel public à l'épargne. Les résultats trimestriels comparatifs de BTB présentés dans le tableau qui suit reflètent cette situation.

(en dollars)	2007 T2	2007 T1	2006 T4
Revenu de location	2 048 948	912 070	302 896
Bénéfice d'exploitation net	1 330 277	587 074	207 510
Bénéfice lié aux actifs immobiliers	351 491	14 592	34 406
Bénéfice (perte) avant impôts futurs	79 907	(342 307)	(179 374)
Perte nette	(176 493)	(342 307)	(179 374)
Perte par part – de base	(0,01)	(0,02)	(0,01)
Perte par part – diluée	(0,01)	(0,02)	(0,01)
Fonds provenant de l'exploitation (FPE)	•	(204 606)	(124 539)
FPE par part – de base	•	(0,02)	(0,01)
FPE par part – dilué	•	(0,02)	(0,01)

Les activités de BTB et ses résultats trimestriels, ne sont pas fonction des influences saisonnières, mais peuvent être influencées par des événements et des cycles économiques sur les scènes locale, nationale et internationale. Ces facteurs peuvent influencer sur la demande d'espaces locatifs et les taux d'intérêt. Les baux de BTB comportent habituellement des dispositions permettant la hausse des loyers en vue de contrebalancer l'incidence de l'inflation sur les charges d'exploitation.

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau ci-dessous présente des renseignements choisis tirés du bilan :

Trimestres terminés le (en dollars)	30 juin 2007	31 décembre 2006
Biens immobiliers acquis	108 375 502	13 899 997
Emprunts hypothécaires	36 994 907	-
Débetures convertibles	10 542 912	10 303 771
Trésorerie et équivalents	304 792	20 909 948
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	65 260 231	24 441 829

Les principaux changements apportés au bilan en date du 30 juin 2007 découlent de l'acquisition de dix-huit propriétés présentées dans les rubriques « Investissements » et de l'obtention de financements hypothécaires tel que présenté ci-après.

Emprunts hypothécaires

Le 3 mai 2007, BTB a conclu un financement hypothécaire de 6.5 millions de dollars. Ce financement porte sur des immeubles acquis le même jour d'une valeur comptable de 9.4 millions de \$ au 30 juin 2007. Ce financement porte intérêt au taux annuel de 5,81 %, payable mensuellement et vient à échéance en 2014. Il comporte un congé de remboursement de capital de 24 mois au terme duquel les remboursements mensuels débiteront selon un amortissement de 25 ans.

Depuis le 13 juin 2007, le Fonds a pris en charge un financement hypothécaire de 2,8 millions de \$ relié à une propriété acquise d'une valeur comptable au 30 juin 2007 de 13.9 millions de \$. Ce financement porte intérêt au taux de 6,95 % net et vient à échéance en mai 2009.

Le 1^{er} février 2007, BTB a conclu un financement hypothécaire de 28 millions de dollars. Ce financement hypothécaire porte sur le portefeuille immobilier acquis le même jour ainsi que sur les propriétés détenues au 31 décembre 2006. La valeur comptable nette des propriétés grevées au 30 juin 2007 s'élève à 37 194 000 \$. Ce financement porte intérêt au taux annuel de 5,909 %, payable mensuellement et vient à échéance en janvier 2014. Il comporte un congé de remboursement de capital de 60 mois au terme desquels les remboursements mensuels débiteront selon un amortissement sur 25 ans.

Les frais de financement de ces emprunts qui s'élèvent à 350 196 \$ sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des prêts.

Le tableau suivant montre les remboursements des emprunts hypothécaires pour les prochaines exercices :

Exercices terminés les 31 décembre				
(en dollars)				
	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2007	311 905	-	311 905	6,95
2008	564 923	-	564 923	6,95
2009	265 871	1 761 098	2 026 969	6,91
2010	123 304	-	123 304	5,81
2011	130 662	-	130 662	5,81
2012	1 165 125	-	1 165 125	5,90
2013	1 346 721	-	1 346 721	5,90
2014	163 028	31 512 466	31 675 494	5,91
Total	4 071 539	38 273 564	37 345 103	
Moins : frais de financement non amortis			350 196	
Solde aux états financiers au 30 juin 2007			36 994 907	

Débetures convertibles

En octobre 2006, le Fonds a émis des débetures convertibles subordonnées non garanties, 8 %, pour un montant total de 12 883 000 \$. Les intérêts sont payables semestriellement et les débetures viennent à échéance en octobre 2011. Les débetures sont convertibles à la demande du porteur après le mois d'octobre 2008, selon certaines conditions. Le prix de conversion est de 2,55 \$ par part (le « prix de conversion de la série A »).

Les débetures sont également rachetables au gré du Fonds, selon certaines conditions, après le mois d'octobre 2008 mais avant le mois de novembre 2010, à un prix équivalant à la valeur initiale en capital des débetures plus les intérêts courus et impayés sur celles-ci, sous réserve que le cours du marché des parts représente alors au moins 150 % du prix de conversion de la série A et, après octobre 2010, au moins 125 % du prix de conversion de la série A.

À la date de l'émission, les débetures ont été réparties comme suit : une tranche de 11 381 441 \$ a été attribuée à une composante passif, et une tranche de 1 501 559 \$ a été attribuée à une composante capitaux propres de BTB.

La direction considère les débetures convertibles comme une bonne source de capital à long terme, qui peuvent être émises à un coût inférieur à celui des parts. Au 30 juin 2007, les débetures de série A avaient un prix de conversion de 2,55 \$, par rapport au cours de clôture du marché des parts de BTB, de 2,70 \$.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Le 15 mai 2007, dans le cadre d'un placement privé, BTB a émis 18 055 000 parts au prix convenu de 2,55 \$ pour un produit global net de 43 551 440 \$.

En vertu des conventions de services et de gestion d'actif signées avec AMTB, tel que décrit précédemment, BTB a procédé au paiement des honoraires sous forme de parts de fiducie et a émis au cours du trimestre et de la période de 6 mois terminé le 30 juin 2007 respectivement 98 349 parts et 108,607 parts pour une valeur correspondante de • \$ et de • \$.

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se composent des éléments suivants :

Trimestres terminés le (en dollars)	30 juin 2007	31 décembre 2006
Parts de fiducie	68 158 275	24 289 999
Options sur parts	83 678	75 350
Composante capitaux propres des débentures convertibles	1 501 559	1 501 559
Perte cumulée	(723 525)	(461 125)
Distributions cumulées aux porteurs de parts	(3 806 056)	(963 954)
	65 213 931	24 441 829

Parts de fiducie

Le tableau suivant présente un sommaire des parts émises au cours des périodes mentionnées:

Période terminée le 30 juin 2007 (en dollars)	Trimestre	Cumulatif (6 mois)
Parts en circulation au début de la période	14 300 165	14 300 165
Parts émises		
Placement privé	18 055 000	18 055 000
Autres émissions	98 349	108 607
Parts levées suite à l'exercice d'options	-	20 000
Parts en circulation à la fin de la période	32 453 514	32 453 514
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	23 446 581	18 891 929
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	23 647 375	19 076 968

En 2005, ABTB, la société devancière de BTB, a émis 4 000 000 d'actions, ce qui lui a permis de retirer un produit brut de 400 000 \$. Le 3 octobre 2006, ces actions ont été consolidées à raison

de 5 pour 1 et converties en parts du Fonds. Les données en début de trimestre 2006 ont été redressées pour tenir compte de l'incidence de cette consolidation.

Options sur parts

Le Fonds peut octroyer des options aux fiduciaires, aux hauts dirigeants, aux conseillers en relations avec les investisseurs et aux conseillers techniques du Fonds. Le nombre maximum de parts réservées pour émission dans le cadre du régime d'achat d'options de parts a été fixé à 10 % du nombre total de parts émises et en circulation. Les fiduciaires ont fixé et fixeront le prix de levée au moment de l'octroi de l'option conformément au régime, lequel prix de levée ne peut être inférieur au cours du marché tel qu'il est défini dans une convention à cet effet. Les options ont une durée maximale de cinq ans à compter de la date de l'octroi de celles-ci.

Les options sur parts en circulation au 30 juin 2007 avaient une valeur de 83 678 \$ calculée selon la méthode de Black-Scholes. Le tableau ci-après présente le détail des options sur parts octroyées au cours des périodes concernées:

	Trimestre		Cumulatif (6 mois)	
	Options sur parts	Prix de levée moyen pondéré	Options sur parts	Prix de levée moyen pondéré
En circulation au début	658 000	1,90 \$	88 000	1,94 \$
Options attribuées	1 660 000	2,75 \$	1 660 000	2,75 \$
Options levées	-	-	20 000	1,00 \$
Options annulées	-	-	200 000	2,15 \$
En circulation à la fin	2 318 000	2,51 \$	2 3318 000	2,51 \$
Options pour lesquelles les droits sont devenus acquis à la fin du trimestre			658 000	1,90 \$
Durée moyenne pondérée à courir (années)				4,61 \$

L'objectif de l'octroi d'options sur parts est d'encourager le porteur à acquérir progressivement une participation tout en incitant le porteur à prendre en compte l'intérêt à long terme de BTB et de ses porteurs de parts. Les options constituent en outre une forme de rémunération hors caisse, ce qui permet à BTB de préserver son encaisse pendant la période initiale d'activité du Fonds.

Structure du capital diluée

Le nombre maximum de parts qui seraient en circulation si toutes les débetures convertibles devaient être converties et si toutes les options étaient exercées serait le suivant :

Trimestres terminés le	30 juin 2007	31 décembre 2006
Parts en circulation	32 453 514	14 269 907
Options sur parts	2 318 000	878 000
Débetures convertibles Série A	5 052 157	5 052 157
	39 823 671	20 200 064

Distributions en espèces

BTB a l'intention de verser des distributions en espèces mensuelles aux porteurs de parts et qui, sur une base annuelle, représenteront environ 85 % à 90 % du bénéfice distribuable. D'ici le moment où le produit net des levées de capital soient entièrement investi dans des propriétés additionnelles qui contribueront aux flux de trésorerie, BTB compte effectuer des distributions en espèces supérieures à son bénéfice distribuable afin de fournir aux porteurs de parts des rentrées de fonds stables.

RESSOURCES EN CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Au quatrième trimestre, étant donné que les fonds continuaient d'être investis dans des propriétés, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été peu élevés, mais néanmoins positifs. Au 30 juin 2007, le solde d'encaisse de BTB était d'environ 0,3 millions de \$. Au cours des prochains trimestres de 2007, les flux de trésorerie devraient augmenter au fur et à mesure des acquisitions de nouvelles propriétés et de l'investissement du produit de l'émission publique du mois de mai 2007 dans ces mêmes propriétés.

Les principales sources de fonds destinées aux acquisitions de BTB résident dans les produits tirés des offres de débetures convertibles et de parts de fiducie, ainsi que dans les flux de trésorerie liés à l'exploitation des propriétés acquises. Un financement hypothécaire réduira d'autant le financement par capitaux propres des nouvelles acquisitions de propriétés.

Le niveau réel des financements futurs par emprunts ou par équité sera déterminé en fonction des taux d'intérêt en vigueur, de la conjoncture des marchés de l'emprunt et de titres, ainsi que de la position de la direction à l'égard du niveau d'endettement requis.

SOMMAIRE DES PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Les principales conventions comptables de BTB sont décrites à la note 1 afférente aux états financiers vérifiés du 31 décembre 2006. À l'exception de ce qui est décrit ci-après dans ce document sous la rubrique « Nouvelles conventions comptables », les conventions comptables et le modes d'application de celles-ci pour la période terminée le 30 juin 2007, sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels vérifiés du 31 décembre 2006. La direction estime que les conventions comptables qui sont le plus touchées par les estimations et le jugement auxquels la direction a recours dans la préparation des états financiers sont les suivantes :

Acquisitions de biens productifs

La direction est tenue de répartir le prix d'acquisition des biens immobiliers entre la valeur du terrain, la valeur des immeubles et des améliorations locatives, des incitatifs à la location et des immobilisations incorporelles telles que les frais d'initiation de bail et la valeur des relations clients. La direction a recours à des estimations et à son jugement pour déterminer ce qui suit :

- la juste valeur du terrain en date d'acquisition;
- la valeur du coût de remplacement des immeubles et des améliorations locatives en date de l'acquisition, selon les coûts de construction en vigueur pour des immeubles de catégorie et d'âge similaires;
- la valeur des frais de location reportés, y compris la valeur des améliorations effectuées par les locataires et relatives aux baux en vigueur, selon l'estimations des incitatifs locatifs, compte tenu de l'état des lieux occupés par les locataires et de la durée restante du bail;
- la valeur des frais d'initiation de bail, y compris les commissions de location, les loyers gratuits et les charges d'exploitation recouvrées au cours de la période résiduelle d'un bail, en fonction des estimations des frais qui seraient requis pour instaurer les baux en vigueur selon les mêmes modalités;
- la valeur attribuée à la portion des baux au dessus et en deçà de la valeur du marché, en fonction de la valeur actuelle de l'écart entre ces loyers selon les modalités des baux en vigueur et les loyers estimatifs sur le marché;
- la valeur des relations clients, en fonction des coûts nets qui pourraient être évités si les locataires renouvellent leur bail à l'échéance prévue, redressés pour tenir compte de la probabilité estimée d'un renouvellement; et
- la juste valeur d'une dette prise en charge à l'acquisition, compte tenu du taux d'intérêt du marché.

Ces estimations des justes valeurs et taux d'intérêt du marché pourraient varier et influencer sur les résultats financiers déclarés.

Amortissement des biens productifs

Les immeubles et améliorations locatives sont amortis selon la méthode linéaire sur la durée de leur vie utile estimative, qui ne peut excéder 40 ans. Une grande partie du coût d'acquisition de chaque propriété est allouée à l'immeuble. L'allocation du coût d'acquisition à l'immeuble et la détermination de la durée de vie utile sont fondées sur les estimations de la direction. Si l'allocation à l'immeuble est inappropriée ou si les durées de vie utile estimatives se révèlent incorrectes, le calcul de l'amortissement ne sera pas reflété adéquatement au cours des périodes futures.

Perte de valeur des biens productifs

Selon les PCGR du Canada, la direction est tenue de réduire à leur juste valeur, les actifs à long terme dont il a été déterminé qu'ils ont subi une baisse de valeur. Si les événements ou les circonstances indiquent que la valeur comptable d'un bien immobilier pourrait avoir subi une baisse de valeur, une analyse de recouvrabilité sera effectuée selon la valeur non actualisée estimative des flux de trésorerie futurs que produira le bien productif. Si l'analyse révèle que les flux monétaires futurs ne seront pas suffisants pour couvrir la valeur comptable, le bien productif sera déprécié et inscrit aux livres à sa juste valeur estimative, et une perte pour baisse de valeur sera constatée.

Juste valeur des débentures

La direction déterminera la juste valeur des débentures de BTB dont les intérêts sont payables semestriellement. Pour ce faire, la direction utilisera des modèles mis au point à l'interne et qui seront fondés sur les conditions du marché. Le processus comprendra l'actualisation des paiements contractuels futurs liés aux emprunts hypothécaires et aux débentures, calculés selon les taux en vigueur sur le marché. Les taux de marché seront déterminés par l'ajout d'un écart de crédit aux taux publiés des obligations du gouvernement du Canada à échéances semblables, aux emprunts hypothécaires et débentures de BTB. L'écart de crédit sera estimé en fonction de l'expérience relative à l'obtention de financements semblables, ainsi qu'en fonction des conditions du marché.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Au cours de la période terminée le 30 juin 2007, BTB a adopté les nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'ICCA :

Résultat étendu

Le chapitre 1530 précise que le résultat étendu et ses composantes doivent être présentées dans les états financiers consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers consolidés. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les apports des porteurs de parts et les distributions qui leurs sont versées.

Instruments financiers – comptabilisation et évaluation

Le chapitre 3855 établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces instruments financiers doivent être classés

dans des catégories définies. Ce classement détermine la façon dont chaque instrument est évalué ainsi que le mode de présentation des gains et des pertes s'y rapportant.

BTB a effectué les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ils sont évalués à la juste valeur et les gains ou pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés aux résultats consolidés.
- Les débiteurs sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à leur juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour BTB, cette évaluation correspond généralement au coût.
- Les emprunts hypothécaires, débetures convertibles, créditeurs et charges à payer et les distributions à verser sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à leur juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour BTB, cette évaluation correspond généralement au coût.

L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés de BTB.

Le chapitre 3055 fourni également des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instrument d'emprunts. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie du passif concernée. Suite à l'application du chapitre 3855, des frais de financement non amortis de • \$ au 30 juin 2007 (1 135 845 \$ au 31 décembre 2006) ont été reclassés contre les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles selon le cas.

MESURES DE CONTRÔLE

Nos contrôles et procédures de l'information financière sont conçus de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de fournir est consignée, traitée, résumée et rapportée dans les délais prévus par les lois sur les valeurs mobilières au Canada et que des contrôles et procédures sont élaborées pour s'assurer que cette information est accumulée et communiquée à la direction de manière à permettre la prise de décisions au moment opportun à l'égard de l'information à fournir.

Il incombe aussi à la direction d'établir et de maintenir en place un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

Il est à considérer qu'un système de contrôle, aussi bien conçu et opéré soit-il, ne fournit qu'une assurance raisonnable et non absolue de l'atteinte de ses objectifs. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, et plus particulièrement en raison de la taille de BTB et de son équipe de gestionnaire, il est impossible d'assurer de façon absolue que tous les cas devant être soumis à un contrôle puissent être détectés. Ces limites inhérentes incluent, entre autres (i) des hypothèses et jugements de la direction qui pourraient ultimement s'avérer être erronés dans des conditions et circonstances différentes ou (ii) l'impact d'erreurs isolées.

La direction a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière du Fonds au 30 juin 2007, conformément aux obligations d'attestation du Règlement 52-109. Au cours de la période terminée le 30 juin 2007, la direction a mis en place des contrôles et procédures supplémentaires pour palier à une lacune importante, inhérente à sa taille, et relative aux calculs et à la comptabilisation de la composante capitaux propres des débetures convertibles, faiblesse constatée suite à la vérification des états financiers annuels du 31 décembre 2006.

RISQUES ET INCERTITUDES

BTB et ses propriétés sont exposés aux risques habituels inhérents à la possession et à l'exploitation de biens immobiliers. Les biens immobiliers sont exposés à la conjoncture économique globale, à celle des marchés immobiliers locaux, à l'offre et à la demande de locaux similaires à louer, à la concurrence des autres locaux disponibles sur le marché et à d'autres facteurs. Les principales catégories de risque auxquelles est confronté BTB dans le cours de ses activités et les mesures adoptées afin d'en minimiser l'impact sont présentées ci-dessous.

Risque lié aux marchés publics

Il est impossible de prévoir le prix de négociation des parts et il n'y a aucune garantie d'un marché actif et soutenu pour les parts du Fonds. Celles-ci ne se négocieront pas nécessairement à une valeur déterminée uniquement sur la base de la valeur des propriétés de BTB. Par conséquent, les parts pourraient se négocier à prime ou à escompte par rapport à la valeur des propriétés de BTB. Le cours du marché des parts pourrait être influencé par l'évolution de la conjoncture générale des marchés, les fluctuations des marchés des cours des titres de capitaux propres et nombre d'autres facteurs sur lesquels BTB n'exerce aucun contrôle.

Possession de biens immobiliers

Tout investissement immobilier comporte une part de risque. En effet, les investissements immobiliers sont soumis à la conjoncture économique globale, aux conditions des marchés immobiliers locaux, à l'offre et à la demande de locaux à louer, à la concurrence exercée par les locaux disponibles dans des immeubles compétitifs et à d'autres facteurs.

La valeur des biens immobiliers et toute amélioration qui leur est apportée peuvent également être tributaires de la solvabilité et de la stabilité financière de ses locataires. Le rendement financier de BTB pourrait être touché négativement par l'incapacité des locataires de remplir leurs obligations prévues à leurs baux. Rien ne permet de garantir qu'à l'échéance, un bail sera renouvelé ou qu'un locataire sera être remplacé. Les modalités d'un nouveau bail pourraient être moins avantageuses pour BTB que celles de l'ancien. Dans l'éventualité d'un défaut de la part d'un locataire, des délais ou limites pourraient être imposés à l'exercice des droits du locateur et BTB pourrait engager des frais afin de protéger son investissement. En outre, tout locataire d'une propriété de BTB pourrait se placer sous la protection de la loi sur les faillites, l'insolvabilité ou autre loi, ce qui pourrait résulter dans le rejet ou la résiliation du bail du locataire, et en conséquence pourrait avoir une incidence négative sur le rendement financier de BTB.

Enfin, certaines charges, notamment les impôts fonciers, frais d'entretien, versements hypothécaires, frais d'assurances et frais connexes, doivent être effectués durant toute la période de détention d'un bien immobilier, que ce bien génère ou non des revenus.

Gestion du risque lié aux échéances des baux

Les échéances des baux de BTB sont étalées dans le temps, ce qui contribue à une plus grande stabilité des flux de trésorerie et à minimiser le risque lié aux fluctuations du marché. Les échéances des baux au cours de chacune des cinq prochaines années représentent entre 3,5 % et 10,5 % des revenus de location annualisés dans le portefeuille de BTB.

Liquidité

Les placements immobiliers tendent à être moins liquides, et le degré de liquidité fluctue en général en fonction de la demande et de l'intérêt à l'égard de tels placements. Ce manque de liquidité peut avoir l'effet de réduire la capacité de BTB de modifier rapidement la composition de son portefeuille en fonction de l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si BTB devait liquider un placement immobilier, le produit de cette liquidation pourrait être moindre que la valeur comptable de ce bien immobilier.

Revenu disponible pour distribution

Le rendement d'un placement dans des parts de BTB ne peut se comparer au rendement d'un placement en titres à revenu fixe. Le recouvrement de l'investissement dans des parts comporte un risque, et tout rendement attendu d'un placement dans des parts se fonde sur de nombreuses hypothèses de rendement.

Bien que BTB ait l'intention de distribuer une fraction élevée de son encaisse disponible à ses porteurs de parts, de telles distributions en espèces ne sont pas garanties et elles pourraient être réduites, interrompues, voire suspendues.

La capacité de BTB d'effectuer des distributions en espèces et le montant de telles remises seront tributaires, entre autres, du rendement financier de ses propriétés, de ses engagements et obligations liés à son endettement, à ses exigences en matière de fonds de roulement et à ses exigences futures de capital. En outre, la valeur marchande de ses parts pourrait reculer pour un ensemble de raisons, y compris l'incapacité de BTB d'atteindre ses objectifs futurs de distributions en espèces, et ce recul pourrait être marqué.

Toute personne effectuant un investissement dans des parts doit tenir compte des facteurs de risque particuliers qui peuvent avoir une incidence négative sur BTB et l'ensemble du secteur immobilier dans lequel BTB mène ses activités, et qui pourraient influencer négativement sur la stabilité des distributions en espèces rattachées à ses parts.

Le rendement après impôts d'un investissement dans des parts pour les porteurs de parts visés par l'impôt sur le revenu au Canada, peut se composer à la fois d'un « rendement sur capital » et d'un « paiement de capital ». Cette composition pourrait changer avec le temps, ce qui aurait une incidence sur le rendement après impôts d'un porteur de parts. Le rendement sur capital est habituellement imposé comme un revenu ordinaire, gain en capital ou dividende pour le porteur de part. Le paiement de capital est habituellement reporté aux fins fiscales et sert à réduire le prix de base des parts à des fins fiscales.

Financement par emprunt

BTB a une dette en cours et pourrait à l'avenir contracter des emprunts supplémentaires, y compris sous forme de nouveaux emprunts hypothécaires, ou de nouvelles débentures ou facilités de crédit. Une part des flux de trésorerie produits par les propriétés de BTB sera affectée au service de la dette et rien ne permet de garantir que BTB continuera de dégager de son

exploitation des flux de trésorerie suffisants pour assurer le versement des intérêts et le remboursement du capital de sa dette.

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit pour l'acquisition de propriétés prennent rang avant le remboursement des débentures convertibles de BTB.

BTB est exposé au risque associé au financement de la dette, y compris le risque que l'un ou l'autre des emprunts hypothécaires ou facilités de crédit garantis par les propriétés de BTB ne puisse être refinancé ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des emprunts actuels. En outre, si BTB devait manquer à ses obligations liées aux facilités de crédit ou emprunts hypothécaires courants, cette situation pourrait se répercuter sur les distributions aux porteurs de parts ou sur le remboursement de la dette liée aux débentures.

Afin de minimiser ce risque, lorsqu'un financement hypothécaire viendra à échéance, BTB tentera de structurer le calendrier de reconduction des baux de ses principaux locataires, en fonction des échéances de refinancement des hypothèques.

Crédit

BTB pourrait subir une perte découlant de l'incapacité d'un locataire de remplir ses obligations de payer son loyer. De plus, le risque existe que des locataires actuels ne puissent ou ne veuillent remplir leur engagement pour toute la durée de leur bail. Afin de limiter ce risque, BTB cherche à acquérir de nouvelles propriétés pour diversifier ses investissements, et vise les acquisitions de propriétés dont les locataires affichent de bons profils de crédit.

Au 30 juin 2007, un locataire compte à lui seul pour 18,2 % du total des revenus de location. Au fur et à mesure des acquisitions d'immeubles, BTB réduira sa dépendance à ce locataire important.

Concurrence

La concurrence est très vive dans le secteur immobilier. Nombre d'autres promoteurs, acquéreurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles de bureaux, industriels et de commerces de détail font concurrence à BTB dans la recherche de propriétés. La présence de promoteurs et propriétaires concurrents pourrait nuire à la capacité de BTB d'acquérir des propriétés, et influencer négativement sur les loyers demandés ou les concessions accordées. Rien ne permet de garantir que BTB aura accès à de nouvelles propriétés ni que de telles propriétés pourraient être acquises à un prix raisonnable.

Pertes générales non assurées

BTB a souscrit à des polices d'assurance responsabilité générale, incendie, inondation, garanties annexes et pertes locatives dont les dispositions, limites et franchises correspondent à la pratique courante pour des propriétés similaires. Cependant, certains types de risques, tels que les catastrophes naturelles, guerres, actes terroristes ou pollution environnementale, ne sont pas assurables, ou ne le sont qu'à des conditions financières abordables.

Fluctuations de taux d'intérêt et financement

Le financement de BTB pourrait comprendre une dette comportant un taux d'intérêt fondé sur des taux d'intérêt variables, ce qui aurait pour effet de faire fluctuer les frais d'emprunt de BTB. Ces fluctuations pourraient avoir une incidence négative sur l'encaisse de BTB disponible pour distribution. Au 30 juin 2007, la totalité de la dette de BTB portait intérêt à taux fixe.

Questions d'ordre environnemental

En qualité de propriétaire immobilier, BTB doit se conformer à diverses lois fédérales, provinciales et municipales en matière d'environnement. Ces lois prévoient que BTB pourrait devoir assumer les frais d'évacuation de certaines matières dangereuses et de restauration de sites contaminés. Le fait de ne pas évacuer de telles substances ou de ne pas restaurer de tels sites, le cas échéant, pourrait nuire à la capacité de BTB de vendre de tels biens immobiliers ou de contracter des emprunts en donnant de tels biens en garantie, voire pourrait donner lieu à des réclamations à l'endroit de BTB. La direction n'a connaissance d'aucun manquement consécutif à une loi sur l'environnement relativement à ses biens immobiliers. En outre, BTB n'a connaissance d'aucune enquête ni poursuite en cours ni envisagée de la part des autorités de protection environnementale relativement à ses propriétés.

Insuffisance des occasions de croissance

Le programme d'affaires de BTB prévoit une croissance assurée par la recherche d'opportunités intéressantes d'acquisitions, la négociation de telles acquisitions, la réalisation des acquisitions et l'exploitation et la location des propriétés acquises. Si BTB était incapable de trouver de bonnes occasions de croissance ou de gérer sa croissance efficacement, ses activités, résultats d'exploitation, situation financière et distributions pourraient être affectés.

Rien ne permet de garantir que BTB pourra, de manière soutenue, acquérir des actifs rentables, ni que les distributions de BTB à ses porteurs de parts augmenteront.

Diversification

Bien que la stratégie d'investissement de BTB vise la diversification dans l'acquisition de propriétés afin de réaliser ses objectifs de placement, le portefeuille de BTB compte actuellement un nombre limité de propriétés concentrées dans un secteur géographique au Canada. La valeur des parts du Fonds et la capacité de BTB de financer les distributions sont tributaires de la capacité de BTB de dégager des revenus de ces propriétés.

Propriétés à locataire unique

Certaines des propriétés de BTB ne comptent soit un seul locataire soit un petit nombre de locataires. Ainsi, tout défaut de paiement par un locataire pourrait avoir une incidence négative sur les revenus de BTB.

Responsabilité éventuelle des porteurs de parts

Le recours en cas de responsabilité de BTB est prévu se limiter à l'actif de BTB. Le contrat de fiducie prévoit qu'aucun porteur de part ou bénéficiaire aux termes d'un régime dans lequel le porteur agit en qualité de fiduciaire ou porteur (un « rentier »), ne pourra être tenu pour personnellement responsable et qu'aucun recours ne pourra être entrepris à l'encontre des biens personnels de tout porteur de part ou bénéficiaire pour l'acquittement d'une obligation ou la résolution d'un litige lié à tout contrat ou obligation de BTB ou de ses fiduciaires.

En raison des incertitudes dans la loi au sujet des fiducies de placement, il y a un risque (qui, dans les circonstances actuelles, est estimé faible) qu'un porteur de parts ou un bénéficiaire puisse être tenu personnellement responsable d'obligations relevant de BTB (dans l'éventualité d'une défaillance de BTB à l'égard de telles obligations), en ce qui touche à des contrats conclus et à certaines obligations autres que découlant de tels contrats, y compris des poursuites en responsabilité civile, en matière fiscale ou relatives à d'autres obligations réglementaires. Les

fiduciaires comptent faire en sorte que les activités de BTB seront menées de manière à minimiser un tel risque, notamment en obtenant une assurance adéquate et, le cas échéant, en tentant de faire en sorte que tout contrat ou engagement important de BTB contienne un énoncé déliant expressément les porteurs de parts de toute responsabilité.

Cependant, dans la conduite de ses affaires, BTB fait l'acquisition de placements immobiliers, qui sont soumis aux obligations contractuelles en cours, y compris des obligations liées à des hypothèques et à des baux. Les fiduciaires déploieront tous les efforts raisonnables afin que de telles obligations liées à des hypothèques ou contrats importants, autres que des baux, soient modifiées de manière à délier les porteurs de parts ou rentiers de toute responsabilité personnelle. Toutefois, BTB pourrait ne pas réussir à obtenir de telles modifications dans tous les cas. Dans l'éventualité qu'une poursuite n'est pas réglée par BTB, il y a un risque qu'un porteur de parts ou un rentier soit tenu personnellement responsable des obligations de BTB si cette responsabilité n'a pas été déliée comme il est décrit plus haut.

Procédure de résolution des conflits d'intérêts

Il existe des conflits d'intérêts potentiels auxquels les fiduciaires et les dirigeants seront exposés dans le cadre des activités de BTB.

Le contrat de fiducie renferme au sujet des « conflits d'intérêts » des dispositions destinées à protéger les porteurs de parts sans imposer pour autant de limitations excessives à BTB. Étant donné que les fiduciaires pourraient mener diverses transactions immobilières et autres activités, le contrat de fiducie contient des dispositions, similaires à celles de la LCSA, qui exigent que chaque fiduciaire divulgue à BTB tout intérêt dans un contrat ou transaction importants ou contrat ou transaction importants proposés avec BTB (ou un affilié de BTB). Tout fiduciaire ayant ainsi divulgué son intérêt ne peut voter sur une résolution en vue d'approuver un contrat ou une transaction, excepté dans les cas limités lorsque le contrat ou la transaction ouvre, par exemple, droit à une indemnité ou une assurance de responsabilité civile visée par le contrat de fiducie ou une police d'assurance responsabilité civile. MM. Michel Léonard et Peter Polatos ont tous deux déclaré avoir un intérêt dans tout contrat ou transaction ou contrat ou transaction proposés avec AMTB Management et ses affiliés, y compris la convention de services de gestion et la convention de gestion d'actif.

Le contrat de fiducie prévoit également que le gestionnaire, le gestionnaire de propriétés, les fiduciaires et les dirigeants de BTB (et leurs affiliés et associés respectifs) de même que leurs administrateurs et les dirigeants respectifs pourraient, de temps à autre, s'engager, directement ou indirectement, à titre personnel ou pour le compte d'autrui (y compris en tant que fiduciaire, administrateur, gérant ou gestionnaire de biens d'autres fiducies ou portefeuilles) dans des transactions immobilières et autres activités de nature identique ou semblable et pouvant concurrencer les activités de BTB et ses filiales. Le contrat de fiducie prévoit aussi qu'aucun gestionnaire, gestionnaire de propriété, fiduciaire ou dirigeant de BTB, ainsi que leurs affiliés ou associés respectifs (ou leurs administrateurs ou dirigeants respectifs) ne peut contracter des obligations ni engager leur responsabilité envers BTB, tout porteur de parts ou bénéficiaire en raison ou par suite d'un tel engagement ou concurrence ou de la manière dont la personne pourra régler tout conflit d'intérêts ou d'obligations qui en découlent.

Dans le cadre de transactions immobilières, une rémunération pourrait être versée à AMTB Management (société contrôlée par M. Michel Léonard), qui fournit les services de MM. Michel

Léonard et Peter Polatos en qualité de dirigeants du FPI et/ou directement à MM Léonard et Polatos. Dans le cadre de ces transactions, MM. Léonard et Polatos divulgueront leurs intérêts dans la transaction et ne voteront pas sur la résolution des fiduciaires touchant à l'approbation de la transaction.

Disponibilité des flux de trésorerie

Les distributions excéderont à l'occasion l'encaisse disponible de BTB en raison de d'éléments comme le remboursement du capital, les incitatifs locatifs, les commissions de location et les dépenses en immobilisations. BTB pourrait devoir utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou réduire les distributions aux porteurs de parts en raison de ces éléments.

Cours du marché des parts

Le taux de rendement annuel des parts influe sur le cours du marché des titres. Ainsi, une hausse des taux d'intérêt pratiqués sur le marché pourra pousser les acheteurs de parts à souhaiter un taux de rendement annuel supérieur, ce qui en retour pourra influencer sur le cours du marché des parts. En outre, le cours du marché des parts peut subir les effets de l'évolution de la conjoncture globale des marchés, des fluctuations du marché des titres de capitaux propres, des facteurs liés à l'offre et à la demande à court terme sur le marché des fiducies de placement immobilier, et nombre d'autres éléments sur lesquels BTB n'exerce aucun contrôle.

Droits légaux rattachés aux parts

En tant que détenteurs de parts, un porteur de parts n'aura pas tous les droits statutaires associés en temps normal à la détention d'une participation dans une société par actions, notamment le droit d'exercer des recours « pour abus » ou d'intenter des « actions obliques » contre BTB. Les parts ne sont pas des « dépôts » tels qu'ils sont définis dans la *Loi sur la société d'assurance-dépôts du Canada*, et elles ne sont pas assurées au terme des dispositions de cette loi ni de toute autre législation. En outre, BTB n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, il n'est enregistré en vertu d'aucune législation sur les compagnies de fiducie et de prêt, et ne mène ni n'a l'intention de mener des activités d'une société de fiducie.

Incapacité d'obtenir du financement supplémentaire

BTB pourrait avoir besoin de financement supplémentaire pour assurer sa croissance et développer ses activités. Ce financement pourrait ne pas être disponible ou, s'il est disponible, ne pas l'être à des conditions favorables. En outre, à l'échéance du financement ou du refinancement de toute propriété détenue par BTB, un refinancement pourrait ne pas être disponible aux montants requis, ou ne l'être qu'à des conditions moins favorables pour BTB que ne l'est le financement existant. Le financement futur pourrait prendre diverses formes, notamment des titres d'emprunt ou de capitaux propres, ce qui pourrait modifier le ratio dette / capitaux propres ou avoir un effet de dilution sur les parts des détenteurs de parts.

Dilution

BTB est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Les fiduciaires sont autorisés à émettre des parts supplémentaires à leur discrétion, ce qui pourrait avoir un effet de dilution pour les porteurs de parts.

Dépendance à l'égard des employés clés

La réussite de BTB repose en grande partie sur les services de certains membres du personnel de direction, notamment MM. Michel Léonard et Peter Polatos. La perte des services de l'un de ces membres de l'équipe pourrait avoir une incidence négative sur les affaires de BTB.

Changements à la réglementation

Rien ne permet de garantir que la réglementation applicable, par exemple mais sans s'y limiter la réglementation fiscale, ne sera pas modifiée d'une manière qui aurait des conséquences négatives sur les affaires de BTB ou sur ses porteurs de parts.

Impôts sur le revenu

Le Fonds est actuellement admissible au statut de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Avant l'adoption de la nouvelle loi relative à l'imposition à l'échelle fédérale des fiducies cotées en Bourse, comme il est indiqué ci-dessous, le revenu gagné par le Fonds et distribué annuellement aux porteurs de parts n'était pas, et n'aurait pas été, assujéti à l'impôt pour le Fonds, mais était plutôt imposé entre les mains des porteurs de parts. Aux fins de la présentation des états financiers, la déductibilité de l'impôt des distributions du Fonds était traitée comme une exonération de l'impôt étant donné que le Fonds distribuait, et s'était engagé à continuer à distribuer, la totalité de son revenu aux porteurs de parts. En conséquence, le Fonds ne comptabilisait ni charge d'impôts, ni actif ni passif d'impôts à l'égard du Fonds ou de sa fiducie filiale.

Le 22 juin 2007, la loi relative à l'imposition du revenu à l'échelle fédérale d'une fiducie ou d'une société de personnes qui est une « entité intermédiaire de placement déterminée » (« EIPD ») a reçu la sanction royale (« règles relatives aux EIPD »). Par EIPD s'entend une fiducie ou une société de personnes cotée en Bourse, comme une fiducie de revenu ou une fiducie de placement immobilier (« FPI »). Le Fonds est une EIPD, tel qu'il est indiqué ci-après.

En vertu des règles relatives aux EIPD, après une période de transition destinée aux EIPD admissibles, certaines distributions d'une EIPD ne seront désormais plus déductibles dans le calcul du revenu imposable d'une EIPD et l'EIPD sera assujéti à l'impôt sur ces distributions à un taux essentiellement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés par actions canadiennes. Les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne seront pas assujétiées à l'impôt.

Une EIPD qui était cotée en Bourse avant le 1^{er} novembre 2006 (une « fiducie existante ») deviendra assujétiée à l'impôt sur ses distributions à compter de la fin de l'année d'imposition 2011. Toutefois, une fiducie existante pourrait devenir assujétiée à l'impôt avant la fin de l'année d'imposition 2011 si la croissance de ses capitaux propres excède certains plafonds établis en fonction de sa capitalisation boursière à la clôture de la Bourse le 31 octobre 2006.

En vertu des règles relatives aux EIPD, le nouveau régime d'imposition ne visera pas les FPI qui respectent les dispositions prescrites quant à la nature de leur revenu et de leurs placements (les « dispositions relatives aux FPI »). Compte tenu de sa structure actuelle, de double fiducie, le Fonds ne respecte pas les dispositions relatives aux FPI et, par conséquent, il est considéré comme une EIPD. Il en résulte que, à compter de 2011, le Fonds, à moins de changements à sa structure, sera assujéti à l'impôt sur la distribution de certains de ses revenus.

En raison des règles relatives aux EIPD, le Fonds doit comptabiliser des actifs et des passifs d'impôts futurs à l'égard des écarts temporaires entre la valeur comptable et la valeur fiscale de ses actifs et de ses passifs, y compris ceux qui ont trait à sa fiducie filiale, écarts qui devraient se résorber en 2011 ou après. Les actifs et les passifs d'impôts futurs sont comptabilisés suivant les taux d'imposition et les lois qui devraient être en vigueur lorsque les écarts temporaires devraient se résorber. Les règles relatives aux EIPD ont donné lieu à l'inclusion, par le Fonds, d'un actif d'impôts futurs de 46 300 \$ au bilan consolidé au 30 juin 2007, d'une charge d'impôts futurs de 256 400 \$ dans les résultats consolidés et d'un crédit d'impôts futurs de 302 700\$ à l'état consolidé des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts pour le trimestre et le semestre terminés le 30 juin 2007. Les écarts temporaires qui devraient se résorber en 2011 ou après ont été calculés à l'aide d'un taux d'imposition de 31,5 %.

Les dirigeants et les fiduciaires de BTB ont convenu de débiter le processus pour modifier la structure actuelle pour la rendre admissible selon les nouvelles dispositions relatives aux FPI et ce avant la fin du présent exercice financier auquel cas les actifs, charges et crédit d'impôts futurs seront renversés.