

Capitaliser sur l'avenir: Le pari Queensview

Secteur Investissement H2025

Charlotte Lambert de Beaulieu | Cheffe de secteur

Yassine Essabiri | Analyste

Thomas Bellefleur | Analyste

Charles McMahon | Analyste



Charlotte Lambert
De Beaulieu
Cheffe de secteur



Yassine Essabiri
Analyste



Thomas Bellefleur
Analyste

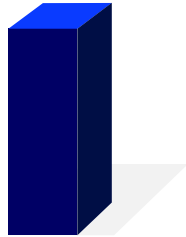


Charles McMahon
Analyste

ImmoHEC: L'immobilier de demain

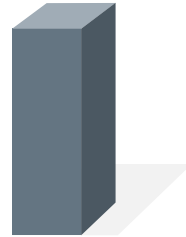
Sommaire Exécutif

MANDAT



Évaluer les options stratégiques de BTB REIT pour maximiser la valeur du terrain situé au **2611 Queensview Drive, Ottawa**, à la suite du changement de zonage favorisant un développement multi-résidentiel

ÉLÉMENTS CLÉS

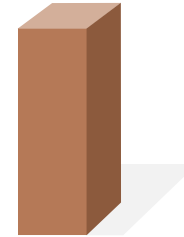


Facteurs **macro-économiques**

Valorisation des multiples options qui s'offrent aux terrains

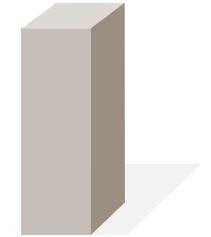
Analyse des **4 options** et impacts sur la **performance** de BTB

RECOMMANDATIONS



Co-développement à 50/50 avec un partenaire développeur, **conservation** des unités dans le portefeuille et vente des droits aériens au dessus des bureaux

IMPACTS



Augmentation de la **NAV/unité** à **4.86\$**

Augmentation de **10%** le **AFFO/unité**

Réduction du **ratio d'endettement** à **58.7%**



01

Contexte

02

Performance

03

Valorisations

04

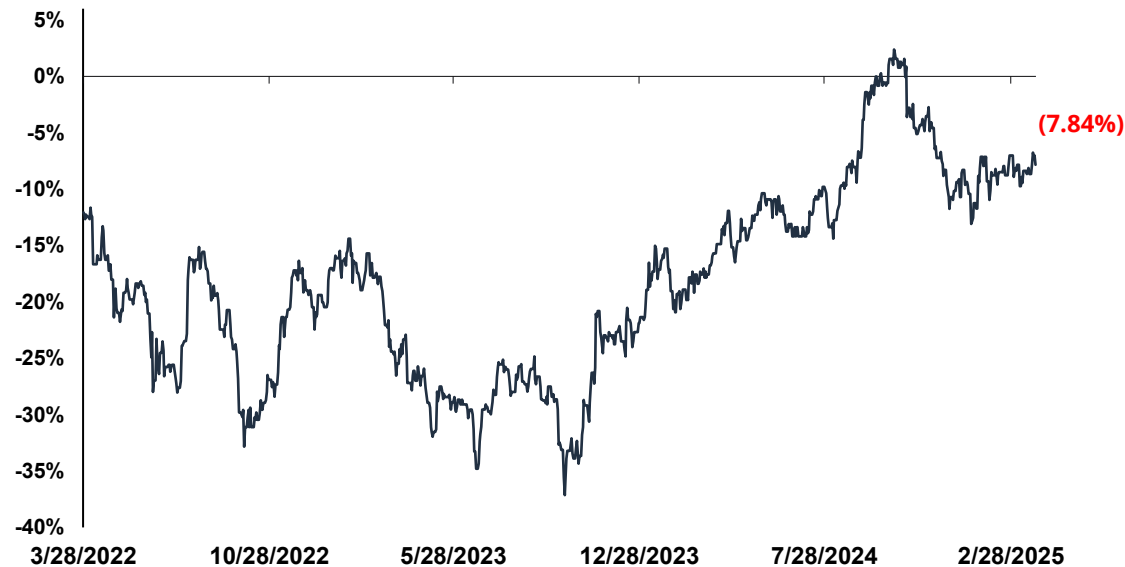
Recommandations

Stock overview – Potentiel de revalorisation

Une décote, une opportunité

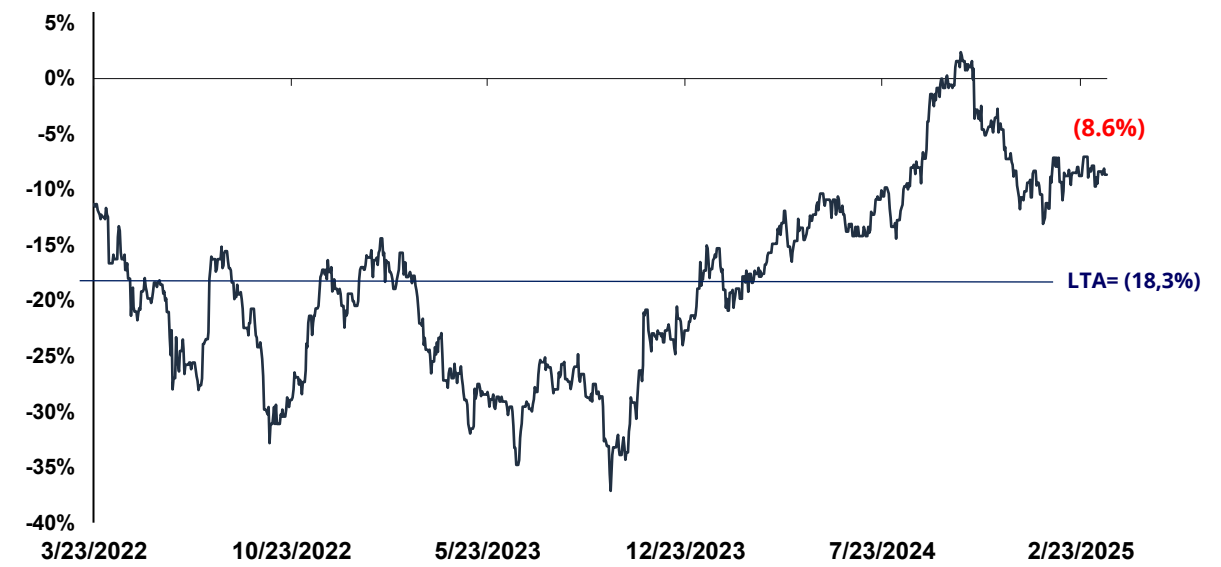
Premium/Discount to NAV

Industrie (S&P TSX Capped Reit)



Premium/Discount to NAV

BTB REIT



Décote par rapport à la NAV du titre, ce qui représente une **opportunité d'investissement** intéressante

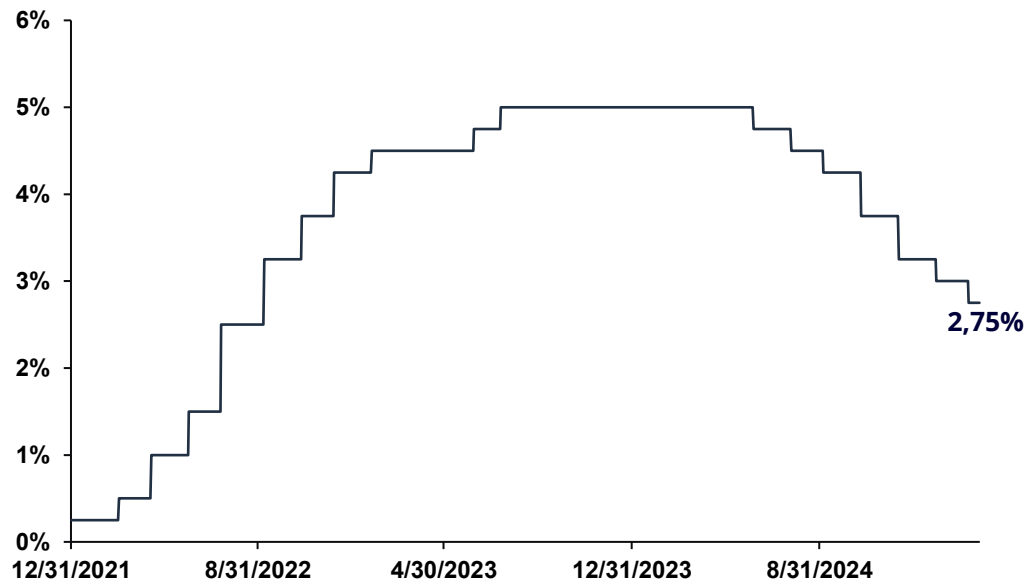
Source: S&P Capital

Environnement économique du Canada

Taux avantageux, capacité d'emprunt supérieure

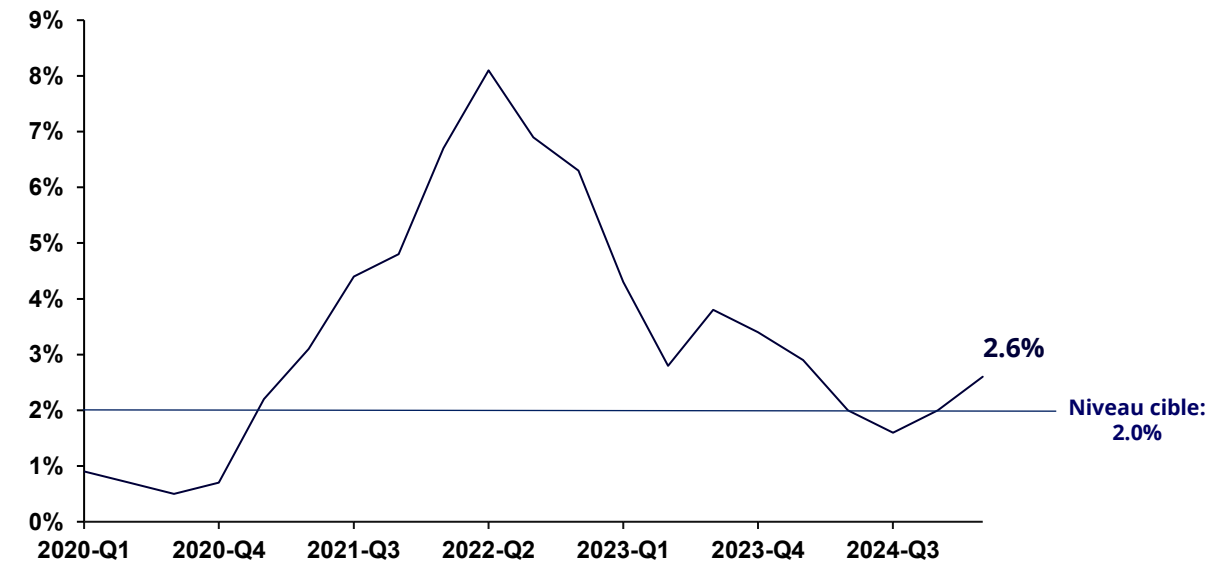
Taux directeur du Canada

%, Évolution mensuelle



Taux d'inflation au Canada

%, Évolution trimestrielle



La baisse des taux et la faible inflation créent des **conditions optimales** pour un **financement avantageux** avec l'accès à des **prêts à faibles coûts** et une plus **grande capacité d'emprunt**

Source: Banque du Canada, Bloomberg

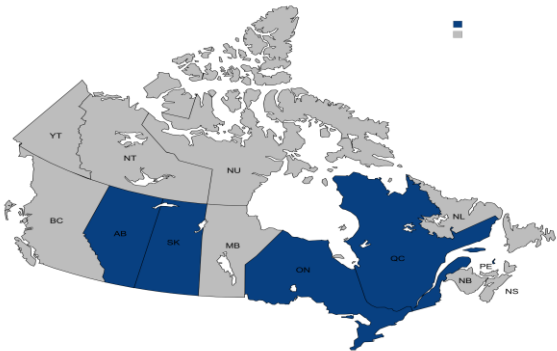
Portefeuille de BTB : Positionnement Actuel & Stratégie

Répartition des actifs, présence géographique et orientations stratégiques clés pour l'avenir



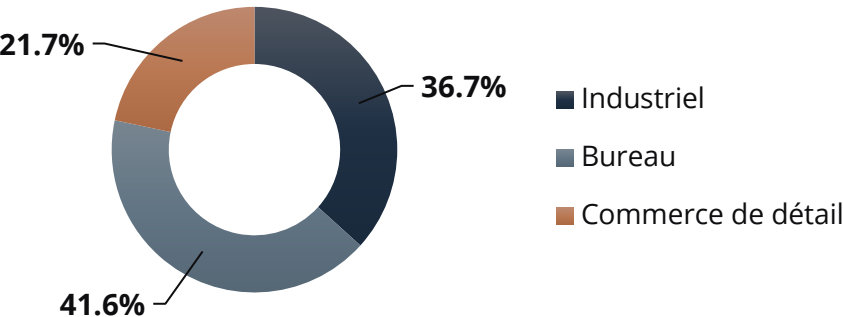
Présence à travers les provinces

AB, SK, ON, QC



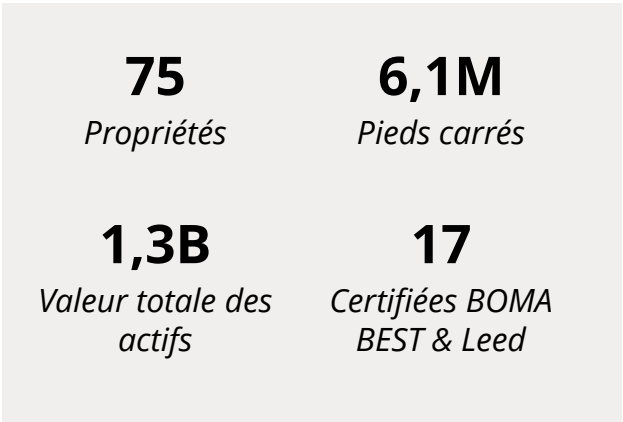
Répartition du Portefeuille

Répartition par classe d'actifs



BTB en Chiffres

Actifs et certifications clés



Répartition géographique

Segmentation par province

Ville	Nb propriétés	Nb de pi²	Taux d'occupation
Montréal	38	3,3M	92,2%
Ville de Québec	10	1,3M	87,9%
Ottawa	11	0,8M	99,7%
Edmonton	10	0,4M	100%
Saskatoon	4	0,2M	100%
Trois-Rivières	2	0,1M	75,2%
Total	75	6,1M	92,7%

Stratégie Long Terme

Premier **développement** complet (Winners/HomeSense à Lévis) livré à temps et dans le budget, renforçant la présence de BTB dans les corridors commerciaux à forte affluence

Refinancement réussi des **déventures convertibles série G et H**, et **émission** d'une nouvelle **série (I)** offrant flexibilité et stabilité à long terme

Suspension du plan de réinvestissement des distributions (**DRIP**) pour maximiser la valeur des porteurs de parts et éviter la dilution

2611 Queensview Dr – Opportunité de Développement

Réinventer l'espace. Repousser les limites.

Le 2611 Queensview Dr.

Terrain vacant



Le 2611 Queensview Dr.

Le terrain occupé

76 666

*Pieds Carrés
de terrain*

4

Étages

100%

*Taux
d'occupation*

2611 Queensview Dr.

- **Ville:** Ottawa, Ontario
- **Date d'achat:** Mars 2020
- **Prix:** 21 500 000\$
- **Construction:** 2012 (Classe A)
- **Locataire principal:** WSP (48 452 pc)
- **Certification:** Leed Silver (2012)
- **Nb. de stationnements:** 190

2611 Queensview Dr – Terrain Vacant

Zonage stratégique et accessibilité aux services clés

ImmoHEC
L'immobilier de demain



Le 2611 Queensview Dr.

Zonage et services à proximité



High-rise III (up to 40 storeys) /
Bâtiment de grande hauteur III (jusqu'à 40 étages)

Maximum building heights determined by an approximate 45 degree angular plane/
Hauteurs maximales des bâtiments déterminées par un plan angulaire d'environ 45 degrés

Caractéristiques

- Possibilité de construire entre **15 et 24 étages** (Plan angulaire de 45 degrés)
- Aucune restriction sur le **stationnement**
- Dimension: **52 272 pc**
- Zonage Actuel: **Mixed Use- Commercial**
- Zonage potentiel: Transit Oriented Dev. (**TOD**)

Mobilité et services



Clinique médicale



Plusieurs restaurants



O-train (Station Queensview)



Épicerie



Poste de police



Centre d'achat



Banque



Garage automobile

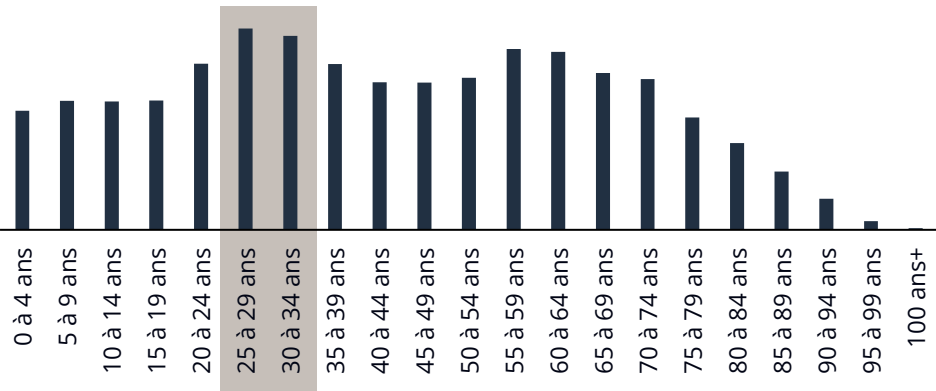
Profil Démographique et Socioéconomique

Âge, taille des ménages et distribution des revenus à Bay Ward vs Ottawa



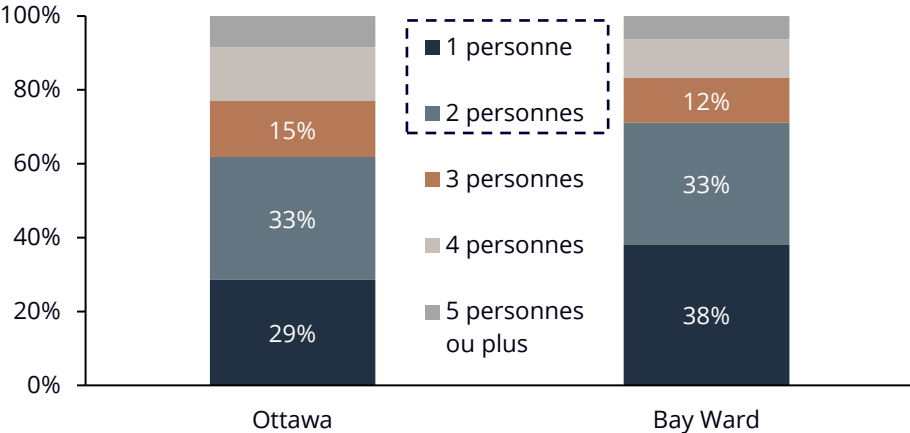
Âge de population

Décompte de la population par tranche d'âge



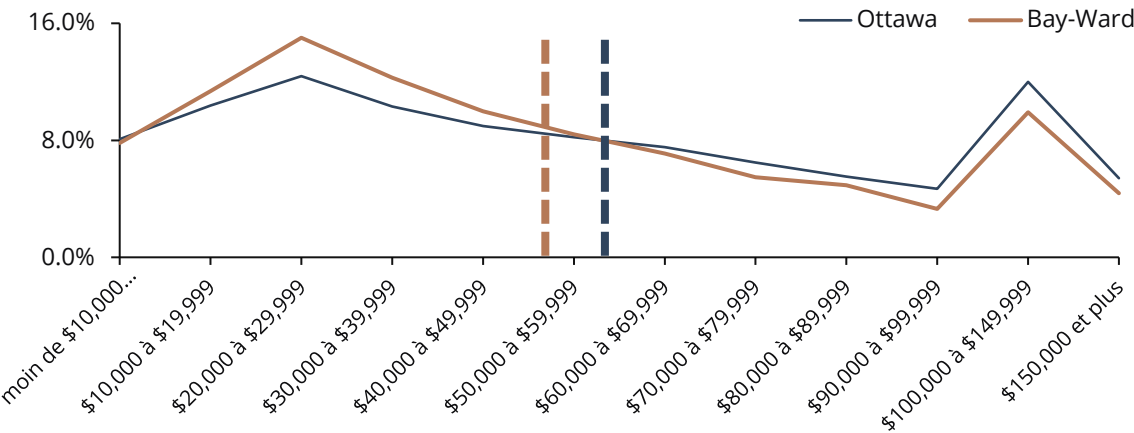
Distribution des habitations

%, nombre de pièce



Répartition des salaires

%, population par tranche salariale



À Retenir

2.2

Taille moyenne de ménage à Bay Ward comparé à 2.5 en Ottawa

43 ans

Âge moyen à Bay Ward comparé à 40,1 de Moyenne en Ottawa

57,700\$

Revenu moyen à Bay Ward comparé à 64,500\$ en Ottawa

01

Contexte

02

Performance

03

Valorisations

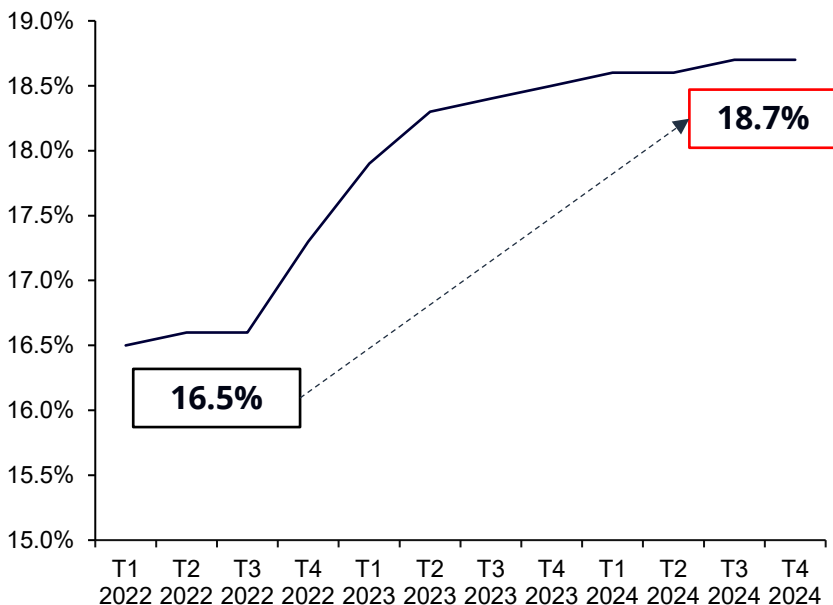
04

Recommandations

Évolution du marché des bureaux

Le déclin du marché des bureaux

Taux de vacance pour les bureaux A
%, Évolution trimestrielle



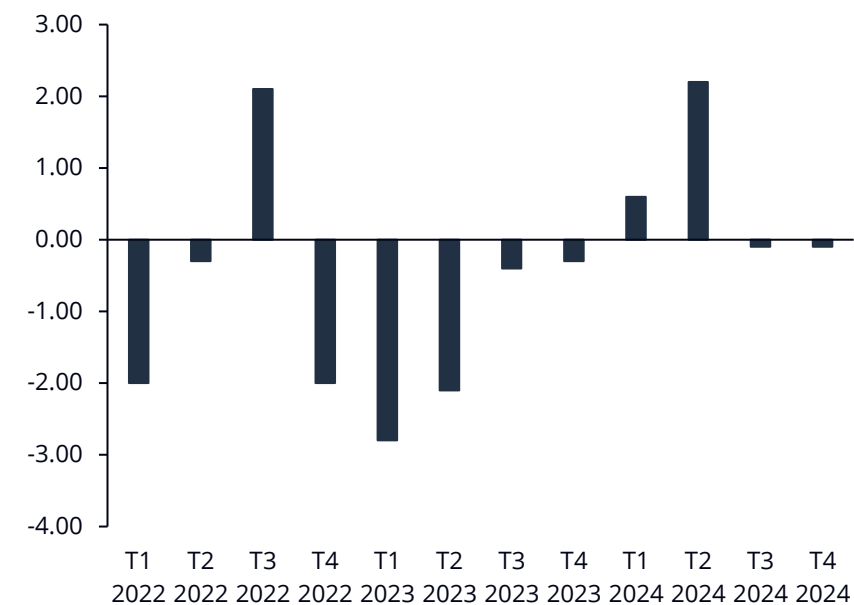
Observation 1

Taux de vacance **grimpe de 2.2%** en 2 ans, reflétant une **diminution** de la demande

Observation 2

Le taux d'absorption montre une **reprise** en 2024 après une **période négative** entre 2022 et 2023

Taux d'absorption nette des bureaux
Millions p², Évolution trimestrielle



À Retenir

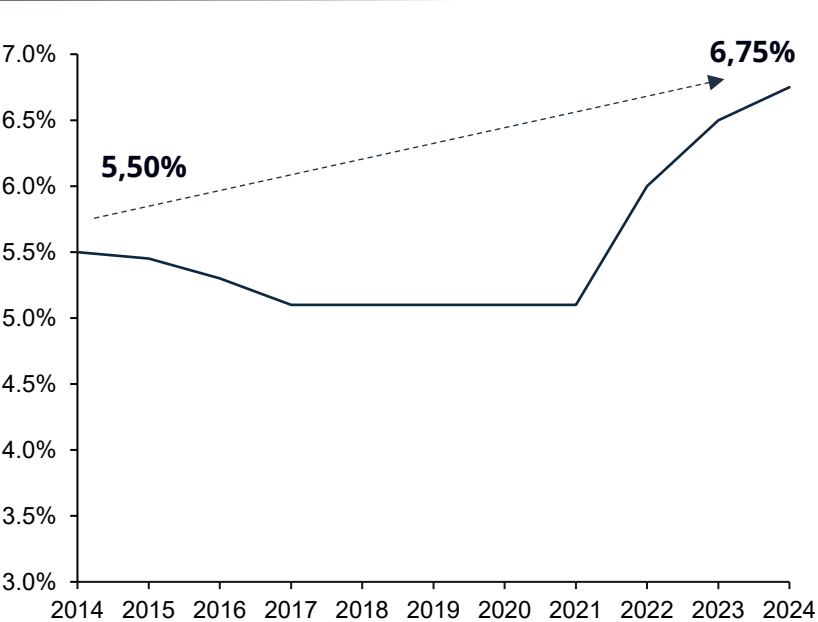
Malgré la légère hausse des taux de vacance, **l'amélioration** récente de l'absorption nette suggère un **rééquilibrage progressif** du marché des bureaux et un intérêt pour les **espaces de qualité**

Source: Costar, CBRE

Évolution du marché des bureaux

Le déclin du marché des bureaux

Cap rates historiques des bureaux AA et A
%, Évolution annuelle



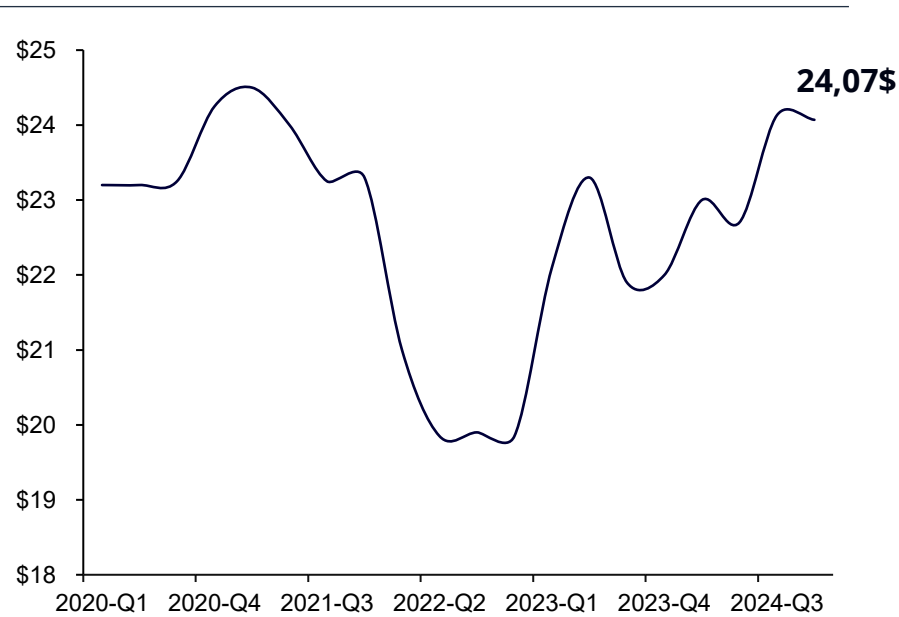
Observation 1

Cap rates des Bureaux AA et A **augmentent nettement de 1,25%** sur les dix dernières années

Observation 2

Instabilité dans le **loyer net** de bureaux A au centre-ville **par pied carré**

Loyer net pour les bureaux A au centre-ville
\$/p², Évolution trimestrielle



À Retenir

Hausse des cap rates des bureaux de classe A et AA et des loyers nets exprime un **ajustement à la baisse** de la valeur des bureaux à cause d'un **risque plus élevé**

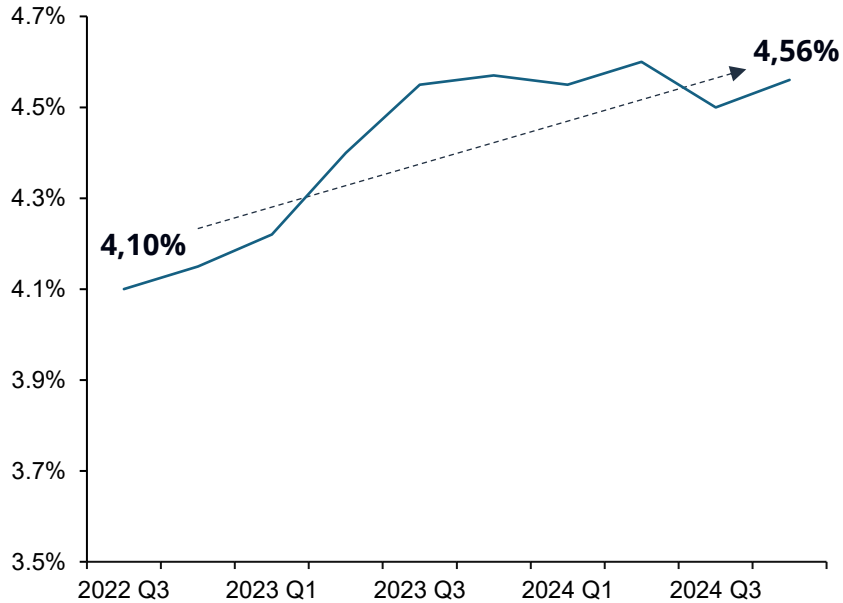
Source: Costar, CBRE

Évolution du marché Multi-résidentiel

Une croissance remarquable

Cap rates historiques du multi-résidentiel

%, Évolution annuelle



Observation 1

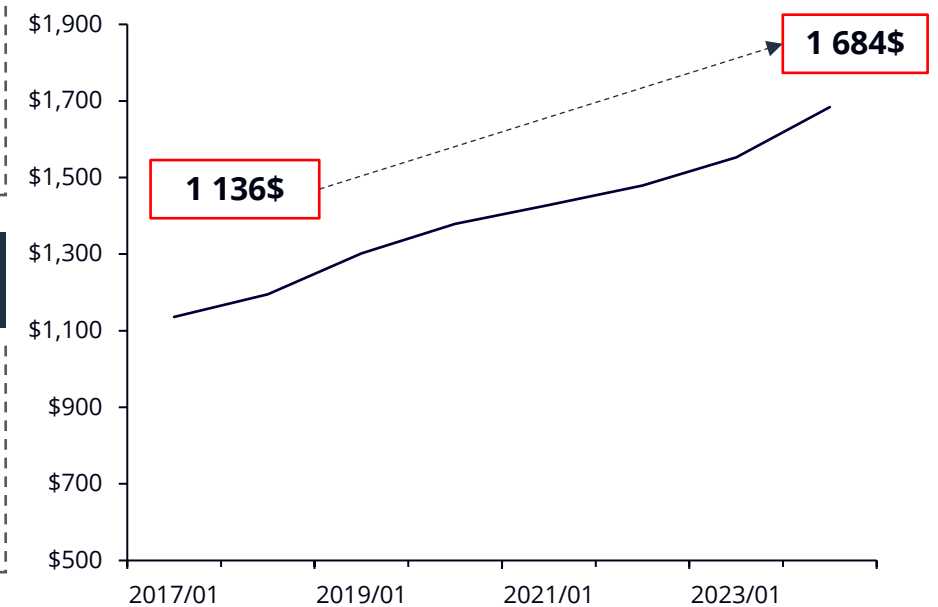
L'augmentation progressive des **cap rates** améliore les **rendements** potentiels pour les investisseurs.

Observation 2

Augmentation des loyers à Ottawa de plus de **48%** dans les sept dernières années

Loyer moyen à Ottawa

\$, Évolution annuelle



À Retenir

Forte **croissance des loyers** combinée à une **légère hausse des cap rates** renforce l'**attrait du multi-résidentiel à Ottawa**, offrant un **excellent potentiel de rendement** dans un marché en pleine évolution

Source: Costar, CBRE

Évolution du marché Multi-résidentiel

Une croissance remarquable

Taux de vacance moyen à Ottawa

%, Évolution annuelle



Observation 1

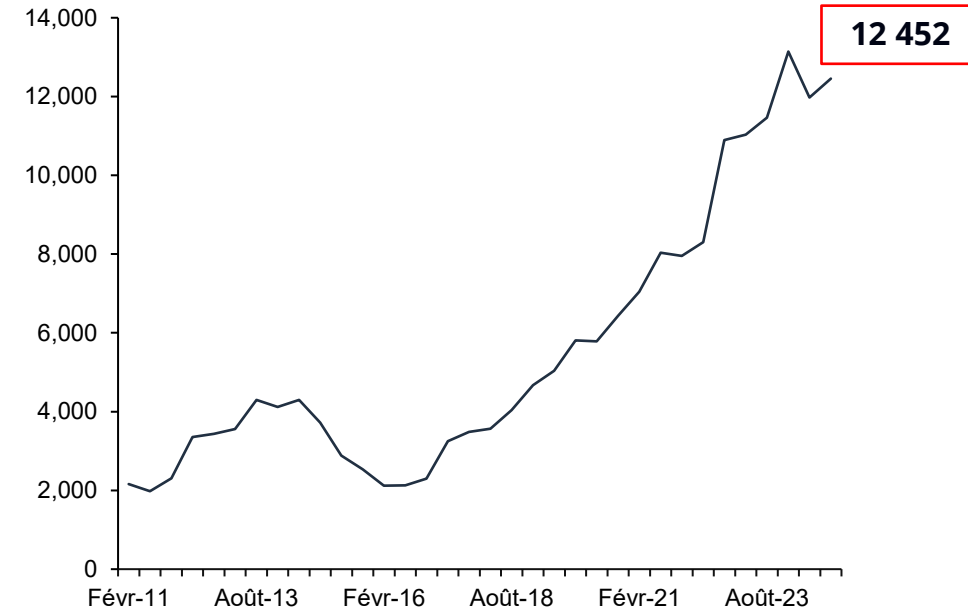
Taux de vacance **légèrement** à la **hausse**, reflétant une **diminution** de la demande

Observation 2

Mises en chantier d'appartements **élevées**, illustrant un **fort intérêt** pour le **multi-résidentiel**

Évolution des mises en chantier à Ottawa

Stocks d'appartements en construction



À Retenir

Malgré une **légère hausse** du taux de vacance, le **niveau record de mises en chantier** souligne un **intérêt** soutenu pour le multi-résidentiel à **Ottawa**

Source: SCHL

Évolution du marché Multi-résidentiel

Une croissance remarquable

Taux de vacance moyen à Ottawa
%, Évolution annuelle

Observation 1

Évolution des mises en chantier à Ottawa
Stocks d'appartements en construction

Le **multi-résidentiel à Ottawa** allie la **stabilité** d'un actif essentiel à la **dynamique** d'un marché en croissance, offrant aux investisseurs un **équilibre idéal** entre **rendement, sécurité** et **potentiel** à long terme

Malgré une **légère hausse** du taux de vacance, le **niveau record de mises en chantier** souligne un **intérêt** soutenu pour le multi-résidentiel à **Ottawa**.

Source: SCHL

01

Contexte

02

Performance

03

Valorisations

04

Recommandations

Quatre scénarios stratégiques envisagés

Dans le but de maximiser la valeur du site de Queensview

ImmoHEC
L'immobilier de demain



Droit au Zonage

Vente du terrain vacant
avec le droit au
nouveau zonage



Co-développement

Co-développement 50/50
avec un partenaire et
- Vente
- Maintien
des unités après la
stabilisation



Droits aériens

Vente des droits aériens
de l'édifice à bureaux



Co-développement

Co-développement et
vente des droits aériens

Vente du terrain vacant avec droit au nouveau zonage



Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages



Hypothèses

Cap rate 4,63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	---------------------------------	---------------

Valeur actuelle – Zonage multi-résidentiel

Méthodologie

Valeur du Terrain:
Valeur résiduelle

Valeur des droits aériens

Valeur terrain avec DA = VM – Coûts de développement

Valeur terminale : **32 588 460 \$**

Valeur actuelle – Zonage bureaux

Adresse	Superficie (ac)	Zonage	Prix de vente	Prix/acre
4451 Fallowfield Rd.	2.50	Business park industrial	\$ 3,250,000	\$ 1,300,000
115 Lusk St.	1.00	Business park industrial	\$ 1,700,000	\$ 1,700,000
120 Lusk St.	1.49	Business park industrial	\$ 2,200,000	\$ 1,476,510
1591-1611 Michael St.	2.03	Light Industrial	\$ 2,300,000	\$ 1,133,005
30 Auriga Dr.	1.94	Industrial General Zone	\$ 2,100,000	\$ 1,082,474

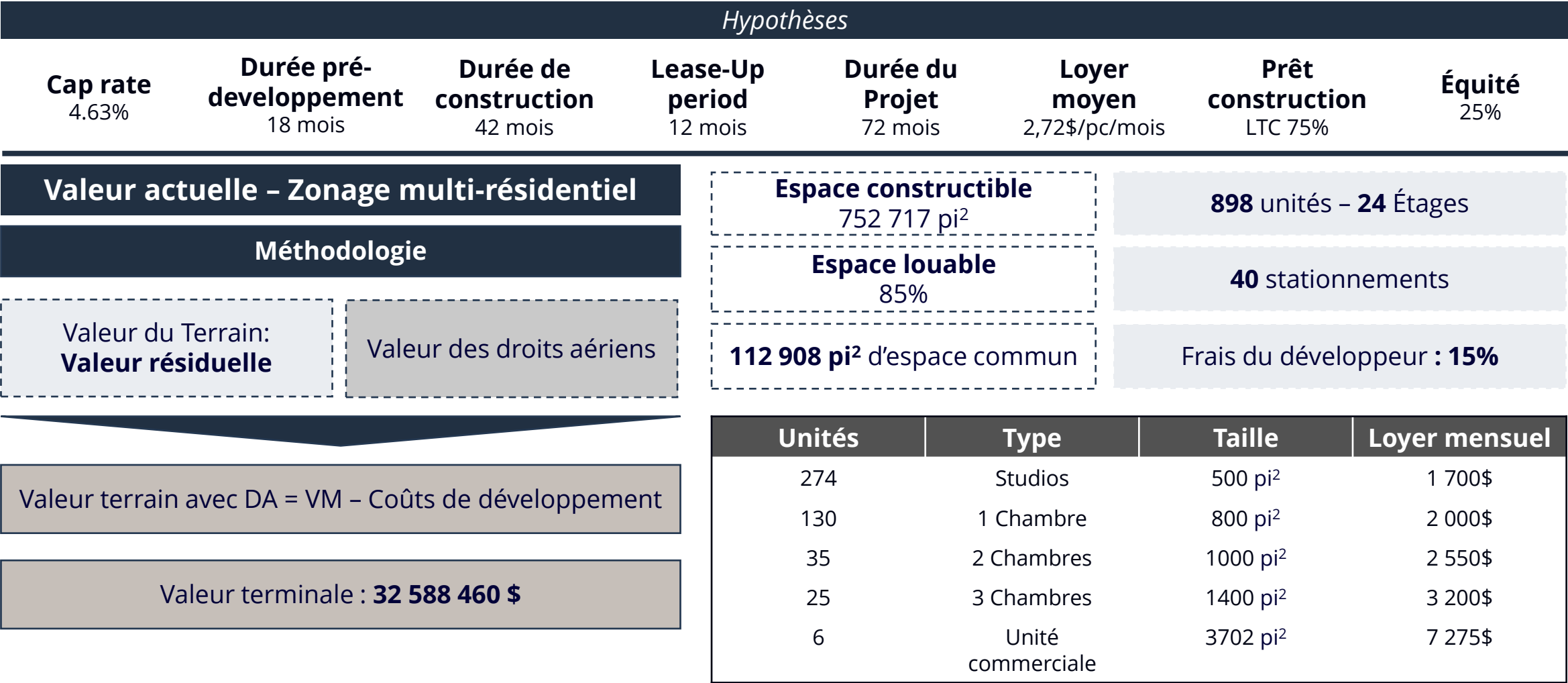
1,5M\$

Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages



Hypothèses



Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
--------------------------	--	---	---------------------------------------	---------------------------------------	--	---	----------------------

Valeur actuelle – Zonage multi-résidentiel

Méthodologie

Valeur du Terrain:
Valeur résiduelle

Highest and Best Use

VRT = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

**Coûts de
développement**
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects

Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	---------------------------------	---------------

Valeur actuelle – Zonage multi-résidentiel

Méthodologie

Valeur du Terrain:
Valeur résiduelle

Highest and Best Use

VRT = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

**Coûts de
développement**
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects

PGI

21 154 569 \$

Vacancy

3%

EGI

20 519 932 \$

Dépenses d'exploitation

35%

SNOI

13 115 833 \$

Cap Rate

4,63%

Valeur Totale

283 585 571 \$

Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	CC - Rési 310\$/sf	CC- Retail 213\$/sf
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	-----------------------	------------------------

Valeur actuelle – Zonage multi-résidentiel	
Méthodologie	
Valeur du Terrain: Valeur résiduelle	
Highest and Best Use	
VRT = valeur du projet fini – coûts de développement	
Valeur du projet fini Direct Cap : SNOI / applied cap rate	Coûts de développement Projection des coûts directs des constructions et coûts indirects

Valeur Totale	283 585 571 \$
Coûts de construction	195 632 978 \$
Coûts indirects de construction	19 563 298 \$
Contingence (3%)	6 455 888 \$
Frais de développement	29 344 947 \$
	250 997 111 \$

\$/pc Construction: 334\$

Hypothèses clés

Option 1: Développement multi-résidentiel de 15 à 24 étages



Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	CC - Rési 310\$/sf	CC- Retail 213\$/sf
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	-----------------------	------------------------

Valeur actuelle – Zonage multi-résidentiel

Méthodologie

Valeur du Terrain:
Valeur résiduelle

Highest and Best Use

VRT = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

Coûts de
développement
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects



VRT = 283 585 571 \$ — 250 997 111 \$

32 588 460 \$

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support

Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058



Vente avec Nouveau Zonage

NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384



Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res

	0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%
6,13%		0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378
5,63%		0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395
5,13%		0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416
4,63%		0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440
4,13%		0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471
3,63%		0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510
3,13%		0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562

Ratios

FFO/unité	✓	\$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓	\$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓	\$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗	74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓	58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓	2,1x	1,38%
AFFO yield	✓	12,6%	7,76%

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support

Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058

Vente avec Nouveau Zonage

NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384

Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res							
0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%
6,13%	0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378
5,63%	0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395
5,13%	0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416
4,63%	0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440
4,13%	0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471
3,63%	0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510
3,13%	0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562

Ratios

FFO/unité	✓ \$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓ \$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓ \$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗ 74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓ 58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓ 2,1x	1,38%
AFFO yield	✓ 12,6%	7,76%

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support		
Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058

Vente avec Nouveau Zonage	
NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384

Analyse de sensibilités								
Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res								
0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%	
6,13%	0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378	
5,63%	0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395	
5,13%	0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416	
4,63%	0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440	
4,13%	0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471	
3,63%	0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510	
3,13%	0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562	

Ratios		
FFO/unité	✓ \$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓ \$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓ \$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗ 74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓ 58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓ 2,1x	1,38%
AFFO yield	✓ 12,6%	7,76%

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support

Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058



Vente avec Nouveau Zonage

NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384



Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res

	0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%
6,13%		0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378
5,63%		0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395
5,13%		0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416
4,63%		0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440
4,13%		0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471
3,63%		0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510
3,13%		0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562

Ratios

FFO/unité	✓	\$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓	\$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓	\$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗	74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓	58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓	2,1x	1,38%
AFFO yield	✓	12,6%	7,76%

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support

Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058



Vente avec Nouveau Zonage

NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384



Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res

	0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%
6,13%		0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378
5,63%		0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395
5,13%		0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416
4,63%		0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440
4,13%		0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471
3,63%		0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510
3,13%		0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562

Ratios

FFO/unité	✓	\$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓	\$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓	\$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗	74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓	58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓	2,1x	1,38%
AFFO yield	✓	12,6%	7,76%

Option 1 : Vente avec Zonage Optimisé

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

32 588 460 \$

Données de support

Capacité de réinvestissement	\$	32 588 460
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	32 588 460
Valeur nouvel invest - industriel	\$	65 176 920
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 982 310
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - industriel	\$	1 417 598
New asset value	\$	1 299 677 058



Vente avec Nouveau Zonage

NOI	79 033 310 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	74 033 310 \$
- Interest Expense	(34 813 798 \$)
Net Income	39 219 512 \$
FFO	39 219 512 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 616 512 \$
NOI - Industriel	27 963 310 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	457 664 645 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 177 146 843
- Debt	(759 598 460 \$)
= NAV	\$ 417 548 384



Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: dev fees x cap rate multi res

	0,45	12%	13%	14%	15%	16%	17%	18%
6,13%		0,389	0,387	0,385	0,383	0,382	0,380	0,378
5,63%		0,406	0,404	0,402	0,400	0,399	0,397	0,395
5,13%		0,426	0,424	0,423	0,421	0,419	0,417	0,416
4,63%		0,451	0,449	0,447	0,446	0,444	0,442	0,440
4,13%		0,482	0,480	0,478	0,476	0,475	0,473	0,471
3,63%		0,521	0,519	0,517	0,515	0,514	0,512	0,510
3,13%		0,573	0,571	0,569	0,567	0,566	0,564	0,562

Ratios

FFO/unité	✓	\$ 0,45	7,00%
AFFO / Unité	✓	\$ 0,40	7,76%
NAV / unité	✓	\$ 4,74	8,47%
Payout ratio	✗	74,1%	-7,20%
Ratio d'endettement	✓	58,4%	-0,64%
Interest coverage	✓	2,1x	1,38%
AFFO yield	✓	12,6%	7,76%

Décision stratégique fondée sur les ratios

Une évaluation comparative pour guider une décision

MATRICE DE DÉCISION

	Scénario Initial	Vente avec Nouveau Zonage
FFO / Unité	0.42 \$	0.45 \$ ●
AFFO / Unité	0.38 \$	0.40 \$ ●
NAV / Unité	4.37 \$	4.74 \$ ●
Payout Ratio (AFFO)	79.9 %	74.1 % ●
Ratio d'endettement	58.8 %	58.4 % ●
Interest coverage	2.1 x	2.1 x ●
AFFO yield	11.6 %	12.6 % ●

Co-développement du terrain vacant



Potentiels co-développeurs

Quelques développeurs présents à Ottawa

ImmoHEC
L'immobilier de demain



B R O C C O L I N I

- **Développeur privé** de grande envergure, présent au Québec et en Ontario
- **Expertise** dans des projets complexes et à forte densité, souvent à proximité de **nouvelles infrastructures de transport**



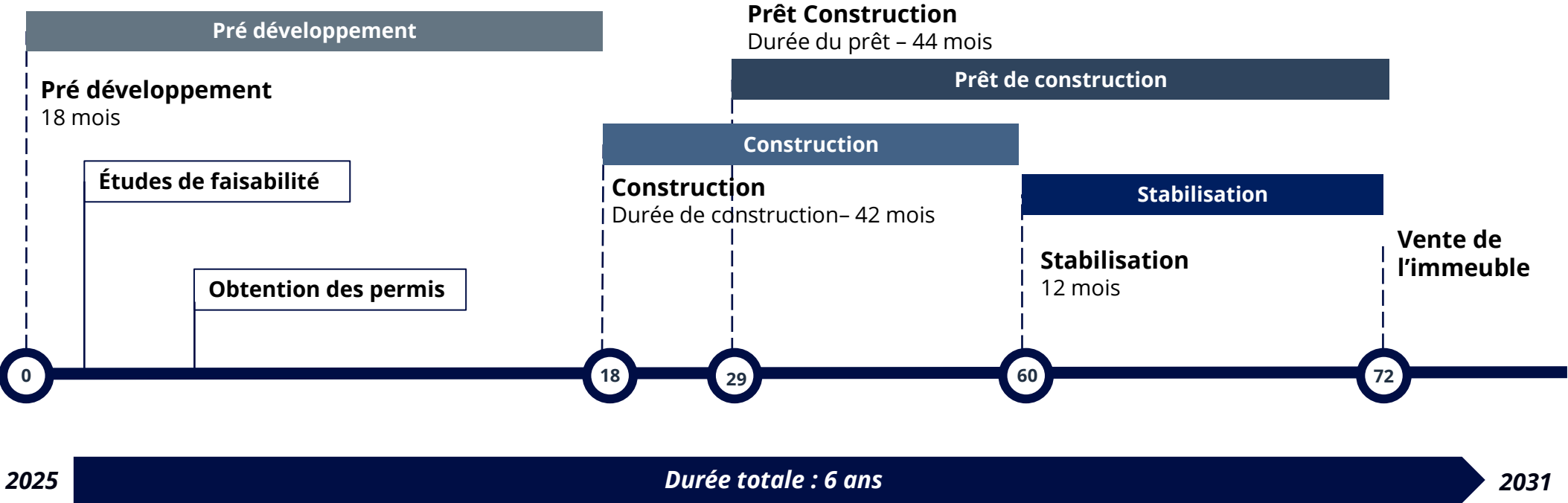
- Plus de **60 ans** d'expérience dans le développement
- Spécialiste **des projets résidentiels à haute densité** et des projets mixtes dans **les grandes zones urbaines**, notamment à Ottawa



- Un des **principaux** développeurs immobiliers d'Ottawa
- **Forte présence** dans le marché résidentiel
- Expérience notable dans les projets de **développement urbain**

Terrain Vacant: Cession post-stabilisation

Échéancier du projet



Terrain Vacant: Cession post-stabilisation

Structure de coûts et financement du projet de développement



Étages	Surface louable	Surface louable de plancher	Espace commercial	Espace résidentiel	Espace louable
15	85%	22 216 pc	22 216 pc	311 000 pc	333 234 pc

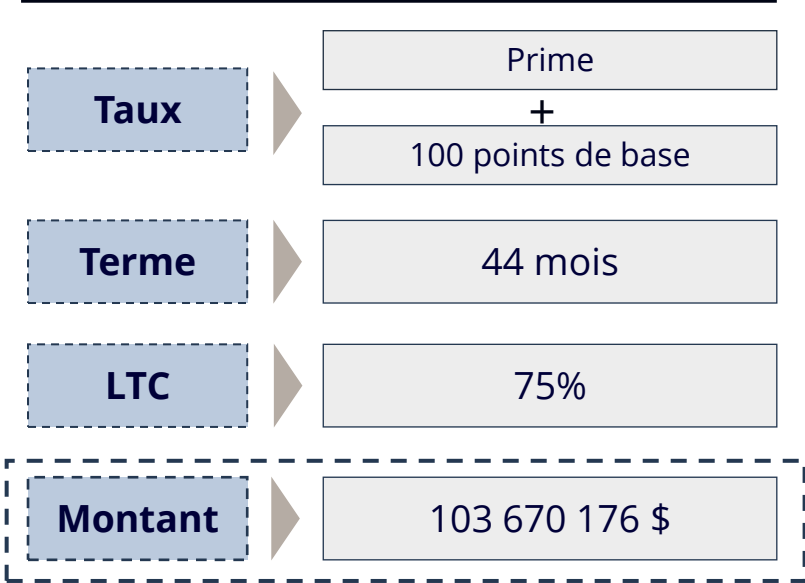
Mix d'unités projeté

Répartition, surfaces et loyers estimés par typologie

Unités	Type	Taille	Loyer mensuel
274	Studios	500 pi²	1 700\$
130	1 Chambre	800 pi²	2 000\$
35	2 Chambres	1000 pi²	2 550\$
25	3 Chambres	1400 pi²	3 200\$
6	Unité commerciale	3702 pi²	7 275\$

Prêt de construction conventionnel

Différentes modalités pour le prêt



Terrain Vacant: Cession post-stabilisation

Structure de coûts et financement du projet de développement



Option 2 : Vente des unités après stabilisation - Terrain Vacant

Pré développement	Construction	Stabilisation	Vente
-------------------	--------------	---------------	-------

Residential High Storey 310\$/pc	Stationnement Surface 12-24\$/pc	Commercial 213\$/pc	Surface Louable 85%	Coûts Indirects 10% of Hard costs	Équité nécessaire 34 556 725 \$
-------------------------------------	-------------------------------------	------------------------	------------------------	--------------------------------------	------------------------------------

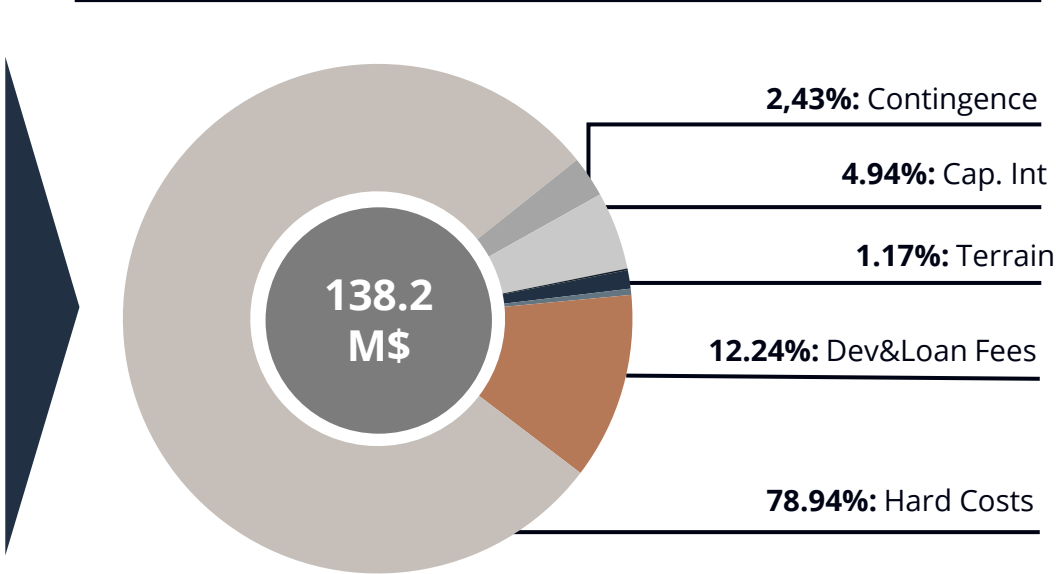
Prêt de construction conventionnel

Différentes modalités pour le prêt

Taux	Prime + 100 points de base
Terme	44 mois
LTC	75%
Montant	103 670 176 \$

Répartition des coûts de construction

(En % en fonction des coûts de construction totaux)



Coûts totaux: 352\$/pc
Réserve Opérationnelle: 135 542 \$
Intérêts Capitalisés: 6 334 017 \$
Frais de prêt const. 505 654 \$

Co-développement du terrain vacant



Vente

Terrain Vacant: Cession post-stabilisation

Projection du mix d'unités, revenus locatifs et rendement net avant cession



Option 2 : Vente des unités après stabilisation - Terrain Vacant			
Pré développement	Construction	Stabilisation	Vente

Pré-location	Frais d'exploitation	Réserve Opérationnelle	Solde d'ouverture du prêt	Revenus Intérimaires
50%	35%	135 542 \$	82 966 092 \$	2 056 327 \$

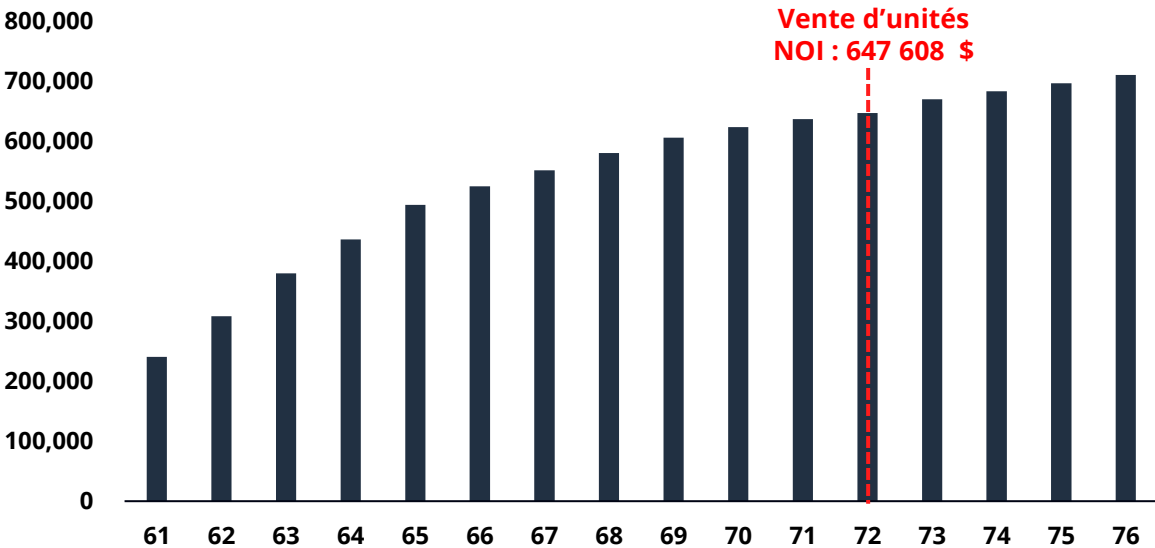
Mix d'unités projeté

Répartition, surfaces et loyers estimés par typologie

Unités	Type	Taille	Loyer mensuel
274	Studios	500 pi²	1 700\$
130	1 Chambre	800 pi²	2 000\$
35	2 Chambres	1000 pi²	2 550\$
25	3 Chambres	1400 pi²	3 200\$
6	Unité commerciale	3702 pi²	7 275\$

Répartition du NOI pendant la stabilization

(En \$)



Terrain Vacant: Cession post-stabilisation

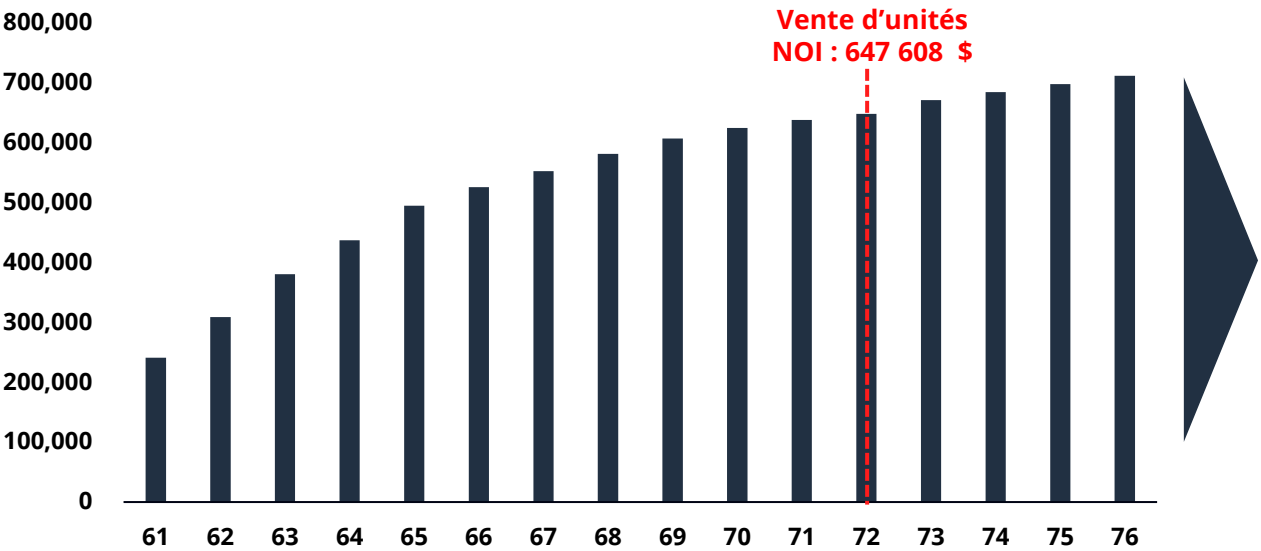
Projection du mix d'unités, revenus locatifs et rendement net avant cession

Option 2 : Vente des unités après stabilisation - Terrain Vacant				
Pré développement	Construction	Stabilisation	Vente	

Pré-location	Frais d'exploitation	Réserve Opérationnelle	Solde d'ouverture du prêt	Cap Rate
50%	35%	135 542 \$	82 966 092 \$	4,63%

Répartition du NOI pendant la stabilisation

(En \$)



Valeur Marchande:
145 152 487 \$

TRI :
17.82 %

Capacité de réinvestissement pour BTB:
30 925 869 \$

Équité injectée (BTB):
17 278 362 \$

Option 2 : Co-Développement avec cession post-stabilisation

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire

Valeur Marchande:
145 152 487 \$

Données de support

CF exit: 61.9M\$

Capacité de réinvestissement	\$	30 925 869
Ratio équité		50%
Loan amount Industriel	\$	30 925 869
Valeur nouvel invest - industriel	\$	61 851 738
NOI Supplémentaire - Industriel	\$	3 779 141
Cap Rate Industriel		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
Int exp - Industriel	\$	1 345 275
Nouvelle Valeur des actifs	\$	1 297 851 738

Co-dev et vente d'unités

NOI	78 830 141 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	73 830 141 \$
- Interest Expense	(34 741 475 \$)
Net Income	39 088 666 \$
FFO	39 088 666 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	35 485 666 \$
NOI - Industriel	27 760 141 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Industriel	454 339 463 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 173 821 662
- Debt	(757 935 869 \$)
= NAV	\$ 415 885 793

Analyse de sensibilités

Analyse de sensibilité: hard costs x cap rate multi residential

\$ 0,44	280	290	300	310	320	330	340
6,13%	\$ 0,432	\$ 0,431	\$ 0,430	\$ 0,428	\$ 0,427	\$ 0,426	\$ 0,425
5,63%	\$ 0,436	\$ 0,435	\$ 0,434	\$ 0,433	\$ 0,432	\$ 0,430	\$ 0,429
5,13%	\$ 0,441	\$ 0,440	\$ 0,439	\$ 0,438	\$ 0,437	\$ 0,435	\$ 0,434
4,63%	\$ 0,448	\$ 0,446	\$ 0,445	\$ 0,444	\$ 0,443	\$ 0,442	\$ 0,440
4,13%	\$ 0,455	\$ 0,454	\$ 0,453	\$ 0,452	\$ 0,451	\$ 0,449	\$ 0,448
3,63%	\$ 0,465	\$ 0,464	\$ 0,463	\$ 0,462	\$ 0,460	\$ 0,459	\$ 0,458
3,13%	\$ 0,478	\$ 0,477	\$ 0,476	\$ 0,475	\$ 0,473	\$ 0,472	\$ 0,471

Ratios

FFO/unité	✓ \$ 0,44	6,64%
AFFO / Unité	✓ \$ 0,40	7,36%
NAV / unité	✓ \$ 4,72	8,03%
Payout ratio	✗ 74,4%	-6,86%
Ratio d'endettement	✓ 58,4%	-0,71%
Interest coverage	✓ 2,1x	1,31%
AFFO yield	✓ 12,5%	7,36%

Décision stratégique fondée sur les ratios

Une évaluation comparative pour guider une décision

MATRICE DE DÉCISION

	Scénario Initial	Vente avec Zonage	Co-dev et vente d'unités
FFO / Unité	0.42 \$	0.45 \$ ●	0.44 \$ ●
AFFO / Unité	0.38 \$	0.40 \$ ●	0.40 \$ ●
NAV / Unité	4.37 \$	4.74 \$ ●	4.72 \$ ●
Payout Ratio (AFFO)	79.9 %	74.1 % ●	74.4 % ●
Ratio d'endettement	58.8 %	58.4 % ●	58.4 % ●
Interest coverage	2.1 x	2.1 x ●	2.1 x ●
AFFO yield	11.6 %	12.6 % ●	12.5% ●

Structure de BTB REIT



L'imposition de parts d'un REIT

La mécanique fiscale d'un REIT

Catégorie de revenu	Portion imposable
Revenus de location	100 %
Gain en capital	50 %
Retour en capital (RoC)	Report d'impôt jusqu'à la revente des parts



Représente essentiellement:

Loyer
Disposition
Amortissement Refinancement

À Retenir

Aujourd'hui, **les actionnaires** de BTB ne paient quasiment **pas d'impôts** car la majorité de **leurs distributions** proviennent de **retour en capital**

L'imposition de parts de BTB REIT

La mécanique fiscale de BTB

BTB REIT

100 %

Lors d'un **co-développement** où BTB REIT est partenaire, BTB REIT va gagner un **gain en capital** et sera donc **imposable sur une base de 50%** de ce gain

Pas de perte de vision du portefeuille
Frais fixes dilués sur l'ensemble du portefeuille
(Frais bancaires, juridiques, de cotation, de conformité, etc.)
Début de BTB REIT dans un nouveau marché

Appréciation future de la propriété ne profite pas à BTB REIT

Une solution mixte pertinente

Développement et Conformité REIT

Conditions essentielles à respecter

ImmoHEC
L'immobilier de demain



Critères Clés pour Maintenir le Statut de REIT

Revenu brut

Au moins **75 %** du revenu brut annuel d'un REIT doit provenir de sources liées à l'immobilier

Actifs qualifiés

Au moins **75 %** de l'actif total d'un REIT doit être investi dans des biens immobiliers ou titres connexes

Distribution des revenus

Un REIT doit distribuer au moins 90 % de son revenu imposable annuel sous forme de dividendes

Développement

Risque

Perte du statut fiscal avantageux due à une perception de revenu d'exploitation

Stratégie

Créer une entité séparée pour gérer les projets de développement résidentiel du REIT

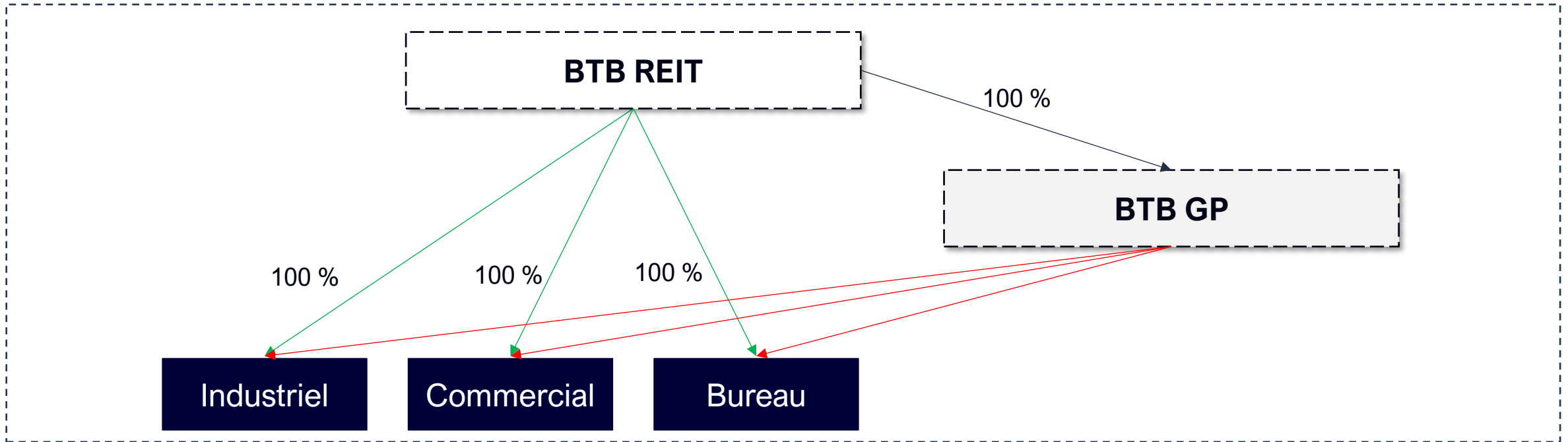
Résultat

Maintien du statut fiscal du REIT tout en permettant la gestion des projets de développement

Structure Actuelle Simplifiée

L'architecture en place chez BTB

ImmoHEC
L'immobilier de demain

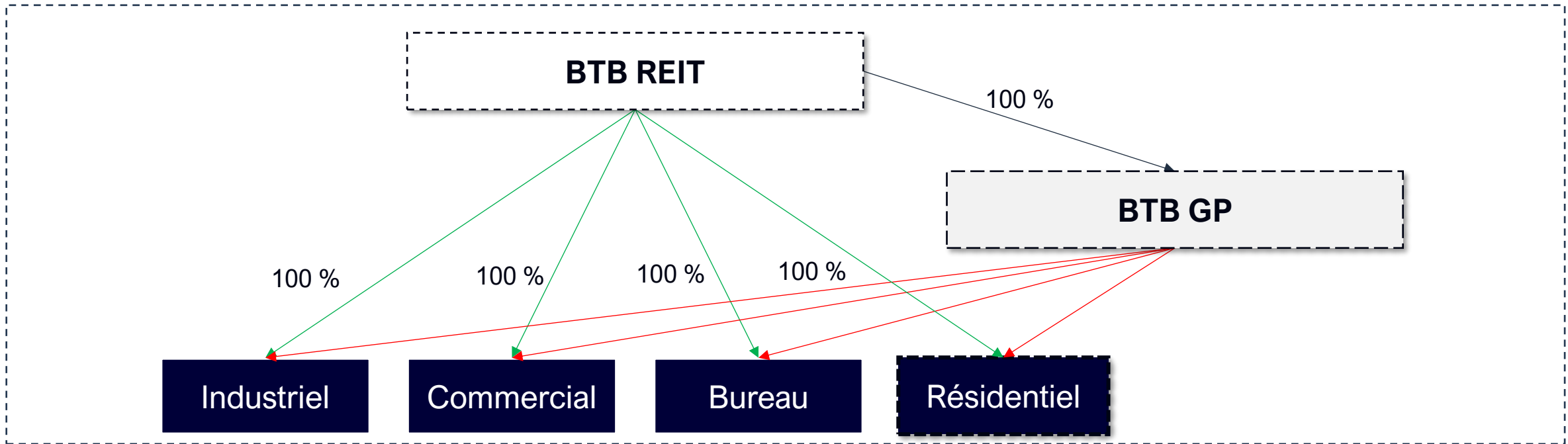


À Retenir

Une structure adaptée pour un REIT à **vocation commerciale**, simplifiée à des fins de compréhension

Ajout de l'entité résidentielle

Les implications de cette modification



Avantages

- Structure simplifiée
- Frais fixes dilués sur l'ensemble du portefeuille (Frais bancaires, juridiques, de cotation, de conformité, etc.)

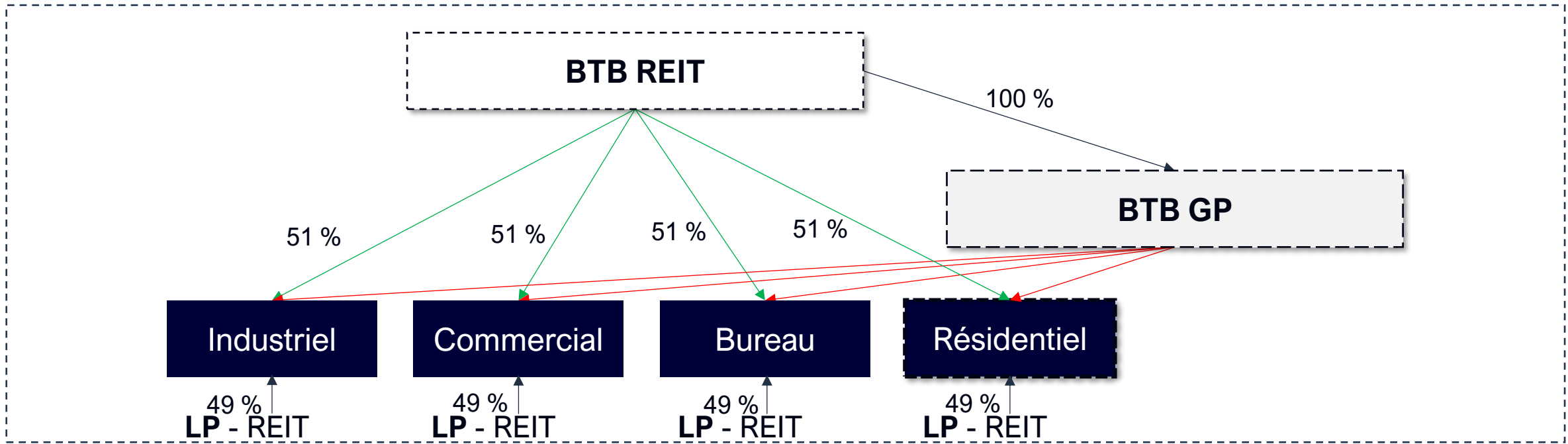
Inconvénients

- Dilution de l'aspect « commercial » du REIT
- Décote de 5-15% de la valeur du REIT : difficile à évaluer

Risque trop important de perte de confiance des investisseurs

Diversification des opportunités d'investissement

Vers une meilleure structure d'investissement



Avantages

- Diversifications des possibilités d'investissement
 - Levée de capitaux simplifiée

Inconvénients

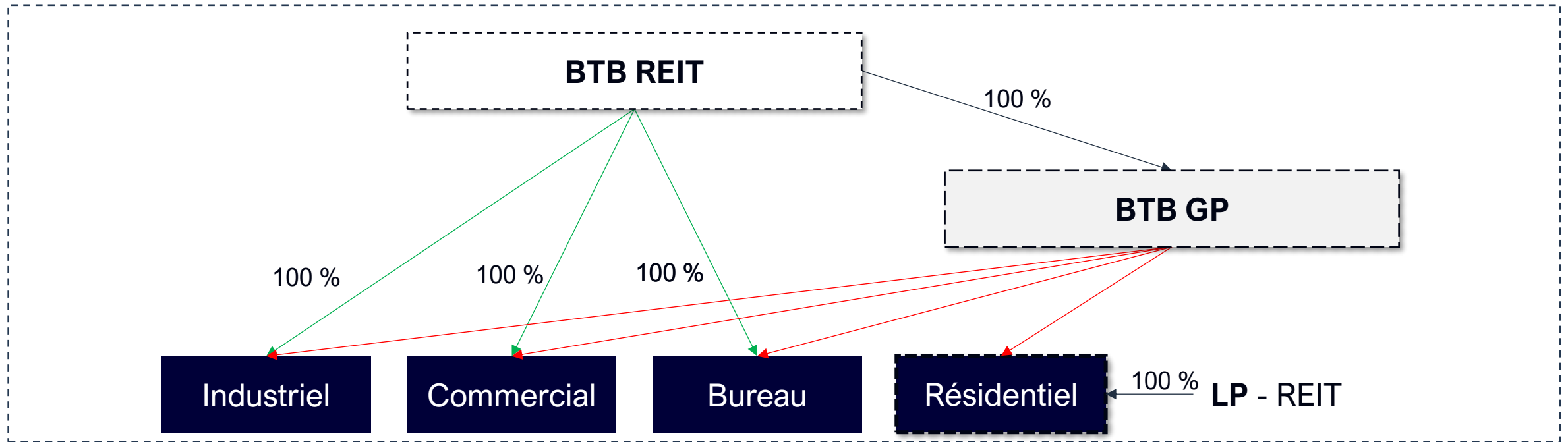
- Structure complexe
- Frais fixes multipliés et pesant sur l'ensemble du portefeuille
(Frais bancaires, juridiques, de cotation, de conformité, etc.)

Intéressant pour un REIT à grande capitalisation

Une solution mixte

Une alternative à prendre en considération

ImmoHEC
L'immobilier de demain



Avantages

- Pas de perte de vision du portefeuille
- Frais fixes dilués sur l'ensemble du portefeuille (Frais bancaires, juridiques, de cotation, de conformité, etc.)
- Début de BTB REIT dans un nouveau marché

Inconvénients

- Appréciation future de la propriété ne profite pas à BTB REIT

Une solution mixte pertinente

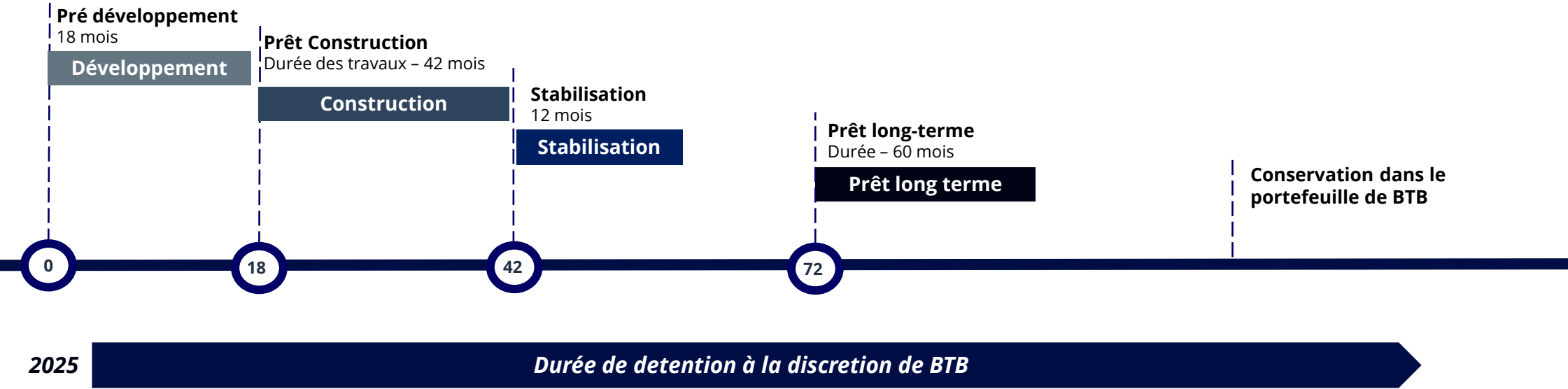
Co-développement du terrain vacant



Maintien

Option 3: Terrain Vacant - Conservation post-stabilisation

Échéancier du projet



Option 3: Terrain Vacant - Conservation post-stabilisation

Structure de coûts et financement du projet de développement

Option 2 : Vente des unités après stabilisation - Terrain Vacant			
Pré développement	Construction	Stabilisation	Conservation

Prêt de construction conventionnel

Taux	Prime + 100 points de base
Terme	44 mois
LTC	75%
Montant	\$ 82 966 092

Prêt long-terme conventionnel

Taux	Rendement des obligations - 10 ans + 85 points de base
Terme	60 mois
LTV	60%
Montant	\$ 87 091 492

Option 3: Terrain Vacant - Conservation post-stabilisation

Structure de coûts et financement du projet de développement



Prêt de construction conventionnel

Taux

Prime
+
100 points de base

Terme

44 mois

LTC

75%

Montant

\$ 82 966 092

Prêt long-terme conventionnel

Taux

Rendement des obligations - 10 ans
+
85 points de base

Terme

60 mois

LTV

60%

Montant

\$ 87 091 492

Terrain Vacant: Conservation post-stabilisation

Projection du mix d'unités, revenus locatifs et rendement net avant cession

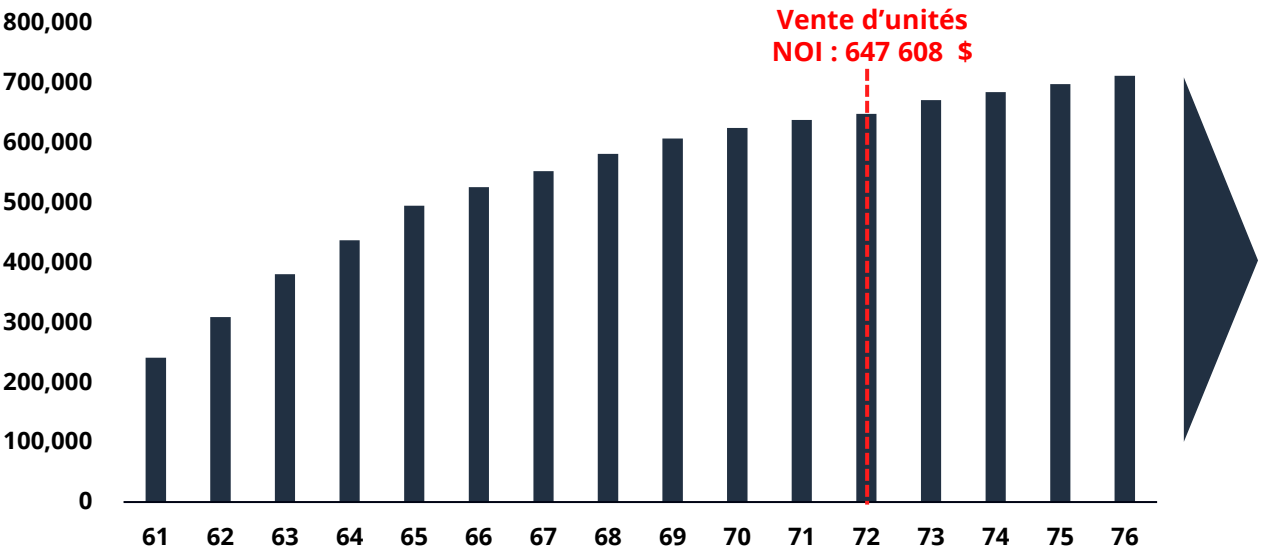


Option 3: Conservation des unités après stabilisation - Terrain Vacant				
Pré développement	Construction	Stabilisation	Conservation	

Min DSCR	LTV	Taux d'intérêt	Paiement Mensuel	Aug. Moyenne Loyer
1.10	60%	Prime + 1%	277 232 \$	2%

Répartition du NOI pendant la stabilisation

(En \$)



SNOI Annuel:
6 713 303 \$

Dette LT :
87 091 492 \$

Capacité de réinvestissement pour BTB:
3 423 803 \$

Équité réinjectée (BTB):
29 030 497 \$

Option 3 : Co-Développement avec conservation d'unités

Impact financier d'une vente après revalorisation réglementaire



SNOI Annuel:
6 713 303 \$

Données de support

NOI supp - Excess Land	\$	3 423 784
New Debt - Excess Land	\$	43 545 746
INT Exp - Excess Land	\$	(138 616)
Asset value - multi res	\$	72 576 244
New Total asset value	\$	1 308 576 244
Gross property - multi res	\$	501 017 891

Co-dev et conservation

NOI	78 474 784 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	73 474 784 \$
- Interest Expense	(33 534 816 \$)
Net Income	39 939 968 \$
FFO	39 939 968 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	36 336 968 \$
NOI - Multi res	3 423 784 \$
NOI - Industrial	23 981 000 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Multi res	74 027 768 \$
Gross property value - Industrial	392 487 725 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 185 997 692
- Debt	(770 555 746 \$)
= NAV	\$ 415 441 946

Analyse de sensibilités

Scénario 3: Opex et Cap Rate multi - Res

4,72	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
6,13%	4,698	4,677	4,656	4,635	4,614	4,593	4,572
5,63%	4,727	4,704	4,681	4,658	4,635	4,612	4,589
5,13%	4,761	4,736	4,711	4,686	4,661	4,635	4,610
4,63%	4,803	4,775	4,748	4,720	4,692	4,664	4,636
4,13%	4,856	4,824	4,793	4,762	4,730	4,699	4,668
3,63%	4,922	4,886	4,851	4,815	4,780	4,744	4,708
3,13%	5,010	4,969	4,927	4,886	4,845	4,803	4,762

Ratios

FFO/unité	✓ \$ 0,45	8,96%
AFFO / Unité	✓ \$ 0,41	9,94%
NAV / unité	✓ \$ 4,72	7,92%
Payout ratio	✗ 72,7%	-9,04%
Ratio d'endettement	✗ 58,9%	0,11%
Interest coverage	✓ 2,2x	4,45%
AFFO yield	✓ 12,8%	9,94%

Décision stratégique fondée sur les ratios

Une évaluation comparative pour guider une décision

MATRICE DE DÉCISION

	Scénario Initial	Vente avec Zonage	Co-dev et vente d'unités	Co-dev et conservation
FFO / Unité	0.42 \$	0.45 \$ ●	0.44 \$ ●	0.45 \$ ●
AFFO / Unité	0.38 \$	0.40 \$ ●	0.40 \$ ●	0.41 \$ ●
NAV / Unité	4.37 \$	4.74 \$ ●	4.72 \$ ●	4.72 \$ ●
Payout Ratio (AFFO)	79.9 %	74.1 % ●	74.5 % ●	72.7 % ●
Ratio d'endettement	58.8 %	58.4 % ●	58.4 % ●	58.9 % ●
Interest coverage	2.1 x	2.1 x ●	2.1 x ●	2.2 x ●
AFFO yield	11.6 %	12.6 % ●	12.5% ●	12.8 % ●

Co-développement du terrain vacant et vente de droits aériens



Les options à envisager pour BTB

Que pouvons nous faire?

2611 Queensview Drive, Ottawa

Démolition des bureaux et construction de multi-résidentiel

- Une 1^{ère} étape de démolition de la bâtisse actuelle
- Une 2^{ème} étape de construire du multi-résidentiel sur les deux lots

Développement de multi-résidentiel par-dessus la bâtisse actuelle

- Projet de construction par-dessus la bâtisse
- Nécessiterait le réaménagement du rez-de-chaussée pour du commercial
- Fondations

Conservation du bâtiment tel-quel

- Garder le bâtiment présent en vendant nos droits aériens
- Développer sur le terrain vacant

BTB ne dispose pas du **capital nécessaire** pour financer tous **ses projets simultanément**. Les coûts de cession de baux et de démolition étant très élevés, il serait plus judicieux de conserver **le NOI de l'immeuble existant** et de concentrer le développement sur le terrain vacant adjacent

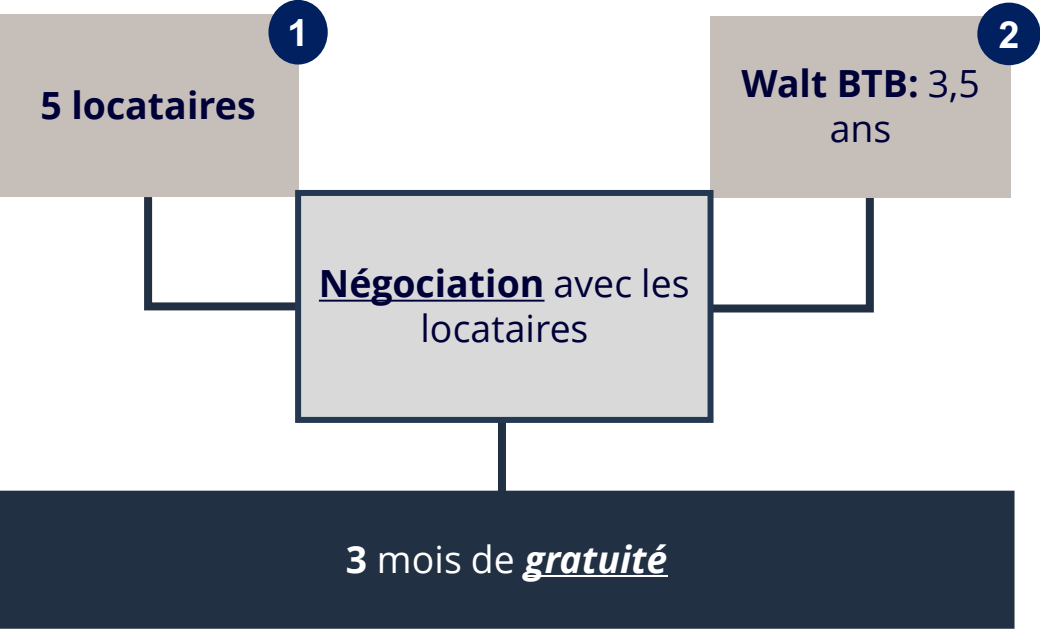
Hypothèses clés

Des frais additionnels engendrés par cette option

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée de construction 1.5 ans	Lease-Up period 12 mois	Vacance physique 5%	Loyer moyen 1 939\$	Prêt construction LTC 75%	Financement long terme Conventionnel
-------------------	----------------------------------	----------------------------	------------------------	------------------------	------------------------------	---

Proposition d'une location gratuite



Coûts additionnels

Éviction des locataires	4 879 079 \$
Démolitions	543 004 \$
Terrain	2 199 809 \$



7 621 892 \$

Source: CBRE

Vente des unités de Queensview

Distributions des coûts

Répartition des coûts du projet

Prêt Conventionnel	Loan-To-Cost 75%	Montant du Prêt 227 048 432 \$	Terme du Prêt 44 Mois	Taux de base Prime	Spread 1%	Équité nécessaire 75 682 811 \$
-----------------------	---------------------	-----------------------------------	--------------------------	-----------------------	--------------	------------------------------------

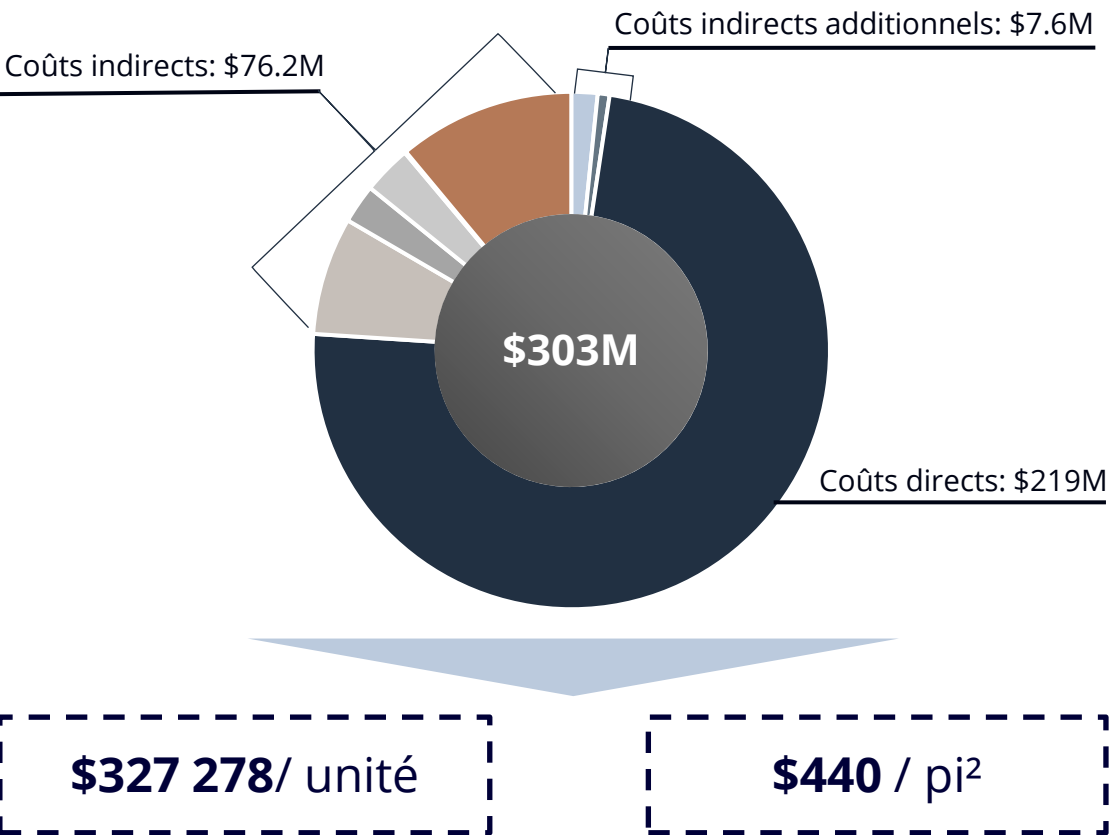
925 unités – 24 Étages

556 000 pi² d'espace résidentiel louable

28 666 pi² d'espace commercial louable

103 198 pi² d'espace commun

(500) Studios – 400 pi²
(240) 1 Chambre – 700 pi²
(130) 2 Chambres – 900 pi²
(50) 3 Chambres – 1400 pi²
(5) Commercial – 4873 pi²



Hypothèses clés

Des frais additionnels engendrés par cette option

Hypothèses

Cap rate

Durée de construction

Lease-Up

Vacance

Loyer

Prêt

Financement

Capitalisation boursière de BTB: **284.1M\$**

Équité nécessaire par BTB (Co-dev et maintien) : **128M\$**

L'immeuble développé: **24%** des actifs totaux

Malgré l'**attractivité** du projet, la taille de l'investissement, représentant 24 % des actifs actuels, est disproportionnée au regard de la capacité financière actuelle de BTB. Une diversification vers le **multi-résidentiel** est stratégique, mais un déploiement aussi concentré accroît significativement le **risque financier**

Source: CBRE

Les options à envisager pour BTB

Que pouvons nous faire?

2611 Queensview Drive, Ottawa

Démolition des bureaux et construction de multi-résidentiel

- Une 1^{ère} étape de démolition de la bâtisse actuelle
- Une 2^{ème} étape de construire du multi-résidentiel sur les deux lots

Développement de multi-résidentiel par-dessus la bâtisse actuelle

- Projet de construction par-dessus la bâtisse

Conservation du bâtiment tel-quel

- Garder le bâtiment présent en vendant nos droits aériens
- Développer sur le terrain vacant

Un développement sur la structure existante nécessiterait un **apport en capital** tout aussi important. De plus, il faudrait réhabiliter **le rez-de-chaussée en espace commercial** et effectuer de nombreux tests sur **les fondations** et la **reconversion** avant même de pouvoir envisager cette option

Les options à envisager pour BTB

Que pouvons nous faire?

2611 Queensview Drive, Ottawa

Démolition des bureaux et construction de multi-résidentiel

- Une 1^{ère} étape de démolition de la bâtisse actuelle
- Une 2^{ème} étape de construire du multi-résidentiel sur les deux lots

Développement de multi-résidentiel par-dessus la bâtisse actuelle

- Projet de construction par-dessus la bâtisse

Conservation du bâtiment tel-quel

- Garder le bâtiment présent en vendant nos droits aériens
- Développer sur le terrain vacant

La conservation du bâtiment permettrait à BTB de continuer à percevoir le **NOI existant**. La **vente des droits** aériens offrirait un **levier de financement** pour soutenir partiellement un projet de construction ou réinvestir dans **des actifs industriels** plus alignés avec sa stratégie actuelle

Hypothèses de valorisation des droits aériens

Analyse financière basée sur le potentiel de développement au-dessus de l'immeuble existant



Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré-développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
--------------------------	---	---	-----------------------------------	-----------------------------------	--------------------------------------	-------------------------------------	----------------------

Valeur des droits aériens

Méthodologie

Highest and Best Use

DA = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI / applied cap rate

Coûts de développement
Projection des coûts directs des constructions et coûts indirects

Hypothèses de valorisation des droits aériens

Analyse financière basée sur le potentiel de développement au-dessus de l'immeuble existant



Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	---------------------------------	---------------

Valeur des droits aériens

Valeur Totale

300 688 755\$

Méthodologie

Highest and Best Use

DA = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

Coûts de
développement
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects



Hypothèses de valorisation des droits aériens

Analyse financière basée sur le potentiel de développement au-dessus de l'immeuble existant

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	---------------------------------	---------------

Valeur des droits aériens

Méthodologie

Highest and Best Use

DA = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

Coûts de
développement
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects

Valeur Totale

300 688 755\$

Coûts de construction

(219 407 914 \$)

Coûts indirects de construction

(21 940 791 \$)

Contingence (3%)

(7 240 461 \$)

Frais de développement (15%)

(32 911 187 \$)

19 188 401 \$

Hypothèses de valorisation des droits aériens

Analyse financière basée sur le potentiel de développement au-dessus de l'immeuble existant

Hypothèses

Cap rate 4.63%	Durée pré- développement 18 mois	Durée de construction 42 mois	Lease-Up period 12 mois	Durée du Projet 72 mois	Loyer moyen 2,72\$/pc/mois	Prêt construction LTC 75%	Équité 25%
-------------------	--	-------------------------------------	-------------------------------	-------------------------------	----------------------------------	---------------------------------	---------------

Valeur des droits aériens

Méthodologie

Highest and Best Use

DA = valeur du projet fini – coûts de développement

Valeur du projet fini
Direct Cap : SNOI /
applied cap rate

**Coûts de
développement**
Projection des coûts
directs des constructions
et coûts indirects

19 188 401 \$

583 666 pc
construits

33\$ / pc de **droits
aériens**

20 **étages**
19 393 **pc/étage**

387 860 **pc
additionnels**

12 751 151 \$

Co-Développement avec maintien et vente de droits aériens

Impact financier sur la NAV et les ratios financiers principaux de BTB

12 751 151 \$

Données de support

NOI supp - Excess Land	\$	3 423 784
New Debt - Excess Land	\$	43 545 746
INT Exp - Excess Land	\$	(138 616)
Asset value - multi res	\$	72 576 244
New Total asset value	\$	1 334 078 545
Air right ++	\$	12 751 151
Ratio Equity		50%
Loan taken	\$	12 751 151
Value of purchase	\$	25 502 302
NOI supp - purchase	\$	1 558 191
Cap rate		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
INT Exp - Air right	\$	554 675,07

Co-dev - maintien vente droits aériens

NOI	80 032 975 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	75 032 975 \$
- Interest Expense	(34 089 491 \$)
Net Income	39 939 968 \$
FFO	39 939 968 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	36 336 968 \$
NOI - Multi res	3 423 784 \$
NOI - Industrial	25 539 191 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Multi res	74 027 768 \$
Gross property value - Industrial	417 990 027 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 211 499 994
- Debt	(783 306 897 \$)
= NAV	\$ 428 193 097

Analyse de sensibilités

Scénario 3: Opex et Cap Rate multi - Res

4,72	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
6,13%	4,698	4,677	4,656	4,635	4,614	4,593	4,572
5,63%	4,727	4,704	4,681	4,658	4,635	4,612	4,589
5,13%	4,761	4,736	4,711	4,686	4,661	4,635	4,610
4,63%	4,803	4,775	4,748	4,720	4,692	4,664	4,636
4,13%	4,856	4,824	4,793	4,762	4,730	4,699	4,668
3,63%	4,922	4,886	4,851	4,815	4,780	4,744	4,708
3,13%	5,010	4,969	4,927	4,886	4,845	4,803	4,762

Ratios

FFO/unité	✓ \$	0,45	8,96%
AFFO / Unité	✓ \$	0,41	9,94%
NAV / unité	✓ \$	4,86	11,23%
Payout ratio	✗	72,7%	-9,04%
Ratio d'endettement	✓	58,7%	-0,18%
Interest coverage	✓	2,2x	4,93%
AFFO yield	✓	12,8%	9,94%

Co-Développement avec maintien et vente de droits aériens

Impact financier sur la NAV et les ratios financiers principaux de BTB

12 751 151 \$

Données de support

NOI supp - Excess Land	\$	3 423 784
New Debt - Excess Land	\$	43 545 746
INT Exp - Excess Land	\$	(138 616)
Asset value - multi res	\$	72 576 244
New Total asset value	\$	1 334 078 545
Air right ++	\$	12 751 151
Ratio Equity		50%
Loan taken	\$	12 751 151
Value of purchase	\$	25 502 302
NOI supp - purchase	\$	1 558 191
Cap rate		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
INT Exp - Air right	\$	554 675,07

Co-dev - maintien vente droits aériens

NOI	80 032 975 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	75 032 975 \$
- Interest Expense	(34 089 491 \$)
Net Income	39 939 968 \$
FFO	39 939 968 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	36 336 968 \$
NOI - Multi res	3 423 784 \$
NOI - Industrial	25 539 191 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Multi res	74 027 768 \$
Gross property value - Industrial	417 990 027 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 211 499 994
- Debt	(783 306 897 \$)
= NAV	\$ 428 193 097

Analyse de sensibilités

Scénario 3: Opex et Cap Rate multi - Res

	4,72	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
6,13%	4,698	4,677	4,656	4,635	4,614	4,593	4,572	
5,63%	4,727	4,704	4,681	4,658	4,635	4,612	4,589	
5,13%	4,761	4,736	4,711	4,686	4,661	4,635	4,610	
4,63%	4,803	4,775	4,748	4,720	4,692	4,664	4,636	
4,13%	4,856	4,824	4,793	4,762	4,730	4,699	4,668	
3,63%	4,922	4,886	4,851	4,815	4,780	4,744	4,708	
3,13%	5,010	4,969	4,927	4,886	4,845	4,803	4,762	

Ratios

FFO/unité	✓	\$	0,45	8,96%
AFFO / Unité	✓	\$	0,41	9,94%
NAV / unité	✓	\$	4,86	11,23%
Payout ratio	✗		72,7%	-9,04%
Ratio d'endettement	✓		58,7%	-0,18%
Interest coverage	✓		2,2x	4,93%
AFFO yield	✓		12,8%	9,94%

Co-Développement avec maintien et vente de droits aériens

Impact financier sur la NAV et les ratios financiers principaux de BTB

12 751 151 \$

Données de support

NOI supp - Excess Land	\$	3 423 784
New Debt - Excess Land	\$	43 545 746
INT Exp - Excess Land	\$	(138 616)
Asset value - multi res	\$	72 576 244
New Total asset value	\$	1 334 078 545
Air right ++	\$	12 751 151
Ratio Equity		50%
Loan taken	\$	12 751 151
Value of purchase	\$	25 502 302
NOI supp - purchase	\$	1 558 191
Cap rate		6,11%
W.A. Mortgage IR BTB's Pf		4,35%
INT Exp - Air right	\$	554 675,07

Co-dev - maintien vente droits aériens

NOI	80 032 975 \$
- Corporate G&A	(5 000 000 \$)
EBITDA	75 032 975 \$
- Interest Expense	(34 089 491 \$)
Net Income	39 939 968 \$
FFO	39 939 968 \$
+ Gains on Capex Adj	
- Capex et adjustments	(3 603 000 \$)
AFFO	36 336 968 \$
NOI - Multi res	3 423 784 \$
NOI - Industrial	25 539 191 \$
NOI - Suburban office	33 203 000 \$
NOI - Necessity-based retail	17 867 000 \$
Gross property value - Multi res	74 027 768 \$
Gross property value - Industrial	417 990 027 \$
Gross property value - SO	474 328 571 \$
Gross property value - NBR	254 153 627 \$
Value of other assets	(9 000 000 \$)
Total assets	\$ 1 211 499 994
- Debt	(783 306 897 \$)
= NAV	\$ 428 193 097

Analyse de sensibilités

Scénario 3: Opex et Cap Rate multi - Res

4,72	20%	25%	30%	35%	40%	45%	50%
6,13%	4,698	4,677	4,656	4,635	4,614	4,593	4,572
5,63%	4,727	4,704	4,681	4,658	4,635	4,612	4,589
5,13%	4,761	4,736	4,711	4,686	4,661	4,635	4,610
4,63%	4,803	4,775	4,748	4,720	4,692	4,664	4,636
4,13%	4,856	4,824	4,793	4,762	4,730	4,699	4,668
3,63%	4,922	4,886	4,851	4,815	4,780	4,744	4,708
3,13%	5,010	4,969	4,927	4,886	4,845	4,803	4,762

Ratios

FFO/unité	✓	\$	0,45	8,96%
AFFO / Unité	✓	\$	0,41	9,94%
NAV / unité	✓	\$	4,86	11,23%
Payout ratio	✗		72,7%	-9,04%
Ratio d'endettement	✓		58,7%	-0,18%
Interest coverage	✓		2,2x	4,93%
AFFO yield	✓		12,8%	9,94%

Décision stratégique fondée sur les ratios

Une évaluation comparative pour guider une décision

MATRICE DE DÉCISION

	Scénario Initial	Vente avec Zonage	Co-dev et vente d'unités	Co-dev et conservation	Co-dev - maintien vente droits aériens
FFO / Unité	0.42 \$	0.45 \$ ●	0.44 \$ ●	0.45 \$ ●	0.45 \$ ●
AFFO / Unité	0.38 \$	0.40 \$ ●	0.40 \$ ●	0.41 \$ ●	0.41 \$ ●
NAV / Unité	4.37 \$	4.74 \$ ●	4.72 \$ ●	4.72 \$ ●	4.86 \$ ●
Payout Ratio (AFFO)	79.9 %	74.1 % ●	74.5 % ●	72.7 % ●	72.7 % ●
Ratio d'endettement	58.8 %	58.4 % ●	58.4 % ●	58.9 % ●	58.7% ●
Interest coverage	2.1 x	2.1 x ●	2.1 x ●	2.2 x ●	2.2 x ●
AFFO yield	11.6 %	12.6 % ●	12.5% ●	12.8 % ●	12.8 % ●

01

Contexte

02

Performance

03

Valorisations

04

Recommandations

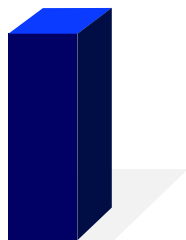
Décision stratégique fondée sur les ratios

Une évaluation comparative pour guider une décision

MATRICE DE DÉCISION

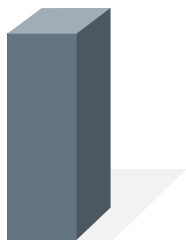
	Scénario Initial	Vente avec Zonage	Co-dev et vente d'unités	Co-dev et conservation	Co-dev - maintien vente droits aériens
FFO / Unité	0.42 \$	0.45 \$ ●	0.44 \$ ●	0.45 \$ ●	0.45 \$ ●
AFFO / Unité	0.38 \$	0.40 \$ ●	0.40 \$ ●	0.41 \$ ●	0.41 \$ ●
NAV / Unité	4.37 \$	4.74 \$ ●	4.72 \$ ●	4.72 \$ ●	4.86 \$ ●
Payout Ratio (AFFO)	79.9 %	74.1 % ●	74.5 % ●	72.7 % ●	72.7 % ●
Ratio d'endettement	58.8 %	58.4 % ●	58.4 % ●	58.9 % ●	58.7% ●
Interest coverage	2.1 x	2.1 x ●	2.1 x ●	2.2 x ●	2.2 x ●
AFFO yield	11.6 %	12.6 % ●	12.5% ●	12.8 % ●	12.8 % ●

MANDAT



Évaluer les options stratégiques de BTB REIT pour maximiser la valeur du terrain situé au **2611 Queensview Drive, Ottawa**, à la suite du changement de zonage favorisant un développement multi-résidentiel

ÉLÉMENTS CLÉS

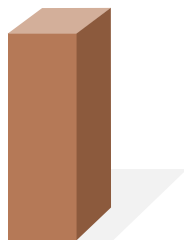


Facteurs **macro-économiques** influents aux futures décisions

Valorisation des multiples options qui s'offrent aux terrains

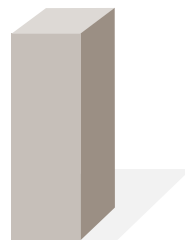
Analyse des **4 options** et impacts sur la **performance** de BTB

RECOMMANDATIONS



Co-développement à 50/50 avec un partenaire développeur, **conservation** des unités dans le portefeuille et vente des droits aériens au dessus des bureaux

IMPACTS



Augmentation de la **NAV/unité** à **4.86\$**

Augmentation de **10%** le **AFFO/unité**

Réduction du **ratio d'endettement** à **58.7%**