

RAPPORT DE GESTION DE FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023

Daté du 31 juillet 2024

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

TABLE DES MATIÈRES

	Page
1. MODE DE PRÉSENTATION	3
2. ÉNONCÉS PROSPECTIFS ET INFORMATIONS FINANCIÈRES PROSPECTIVES.....	4
APERÇU DES ACTIVITÉS	
3. APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE.....	6
4. CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE ET PERSPECTIVES.....	7
5. FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (« ESG »).....	12
EXAMEN FINANCIER ET OPÉRATIONNEL	
6. SOMMAIRE DES PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET OPÉRATIONNELLES.....	15
7. IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	17
7.1 Évaluation.....	18
7.2 Arrangements de copropriété	20
7.3 Transactions	20
7.4 Activités de réaménagement et d'aménagement	21
8. PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	23
8.1 Taux d'occupation.....	23
8.2 Loyer net moyen pondéré.....	26
8.3 Activités de location	27
8.4 Ventes des locataires.....	29
8.5 Échéance des baux	31
8.6 30 principaux locataires.....	32
8.7 Dépenses d'investissement liées à l'exploitation	33
9. RÉSULTATS D'EXPLOITATION	34
9.1 Composantes du bénéfice net (de la perte nette).....	35
9.2 FPAE et FPAEA.....	45
10. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	52
10.1 Principales composantes des flux de trésorerie	52
10.2 Situation de trésorerie et actifs non grevés.....	54
10.3 Composantes du total de la dette	55
10.4 Structure du capital	57
10.5 Notation de crédit	64
10.6 Capitaux propres sous forme de parts et distributions	64
10.7 Offre publique de rachat dans le cours normal des activités	68
10.8 Arrangements hors bilan	69
10.9 Obligations contractuelles	69
11. RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS.....	70

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

	Page
AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR	
12. MESURES NON CONFORMES AUX PCGR	72
13. RISQUES D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES	75
14. AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR.....	75
14.1 Jugements, estimations et hypothèses comptables critiques	75
14.2 Contrôle interne à l'égard de l'information financière et contrôles et procédures de communication de l'information.....	75
14.3 Événements postérieurs à la date de clôture	76

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion de Fiducie de placement immobilier Primaris (« Primaris » ou la « Fiducie ») pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Fiducie et les notes y afférentes pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023 (les « états financiers »), établis conformément à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), et avec les états financiers audités de la Fiducie et les notes y afférentes pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022 (les « états financiers annuels »). Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires sur le site Web de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca et sur le site Web de Primaris, à l'adresse www.primarisreit.com.

Primaris détient, gère, loue et aménage des immeubles de commerce de détail au Canada. Ces immeubles sont généralement des centres commerciaux situés dans des marchés de taille moyenne en pleine croissance ou des centres commerciaux d'envergure qui sont les plus importants dans leur zone commerciale. Les immeubles sont principalement des centres commerciaux fermés.

1. MODE DE PRÉSENTATION

Les parts de fiducie de série A de Primaris (les « parts de fiducie » ou « parts ») sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») et sont négociées sous le symbole « PMZ.UN ». Tous les montants présentés en dollars figurant dans le présent rapport de gestion sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats enregistrés dans le passé, y compris les tendances qui peuvent s'en dégager, ne doivent pas être considérés comme représentatifs des activités d'exploitation ou résultats futurs. La présentation de certains chiffres dans le présent rapport de gestion a été reclassée pour les rendre conformes à la présentation dans les états financiers. Le présent rapport de gestion présente les informations significatives jusqu'au 31 juillet 2024.

Utilisation des mesures non conformes aux PCGR

Les états financiers ont été établis selon les Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards, ou « IFRS ») de comptabilité publiées par l'IASB. Toutefois, dans le présent rapport de gestion, un certain nombre de mesures présentées n'ont pas de signification normalisée prescrite aux termes des principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») établis conformément aux IFRS. Ces mesures non conformes aux PCGR comprennent des mesures financières non conformes aux PCGR et des ratios non conformes aux PCGR, selon la définition de chacun de ces termes dans le Règlement 52-112, *Information concernant les mesures financières non conformes aux PCGR et d'autres mesures financières* (le « Règlement 52-112 »). Les mesures non conformes aux PCGR présentées dans le présent rapport de gestion sont suivies de deux astérisques « ** ».

La direction est d'avis que ces mesures non conformes aux PCGR sont utiles pour évaluer le rendement de la Fiducie d'une période à l'autre et sa capacité à s'acquitter de ses obligations financières. Toutefois, aucune de ces mesures non conformes aux PCGR ne doit être considérée comme pouvant se substituer à des mesures financières calculées conformément aux PCGR. Par ailleurs, ces mesures non conformes aux PCGR pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres entités du secteur immobilier et ne devraient pas se substituer à d'autres mesures financières établies conformément aux IFRS.

À la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR », chacune des mesures et chacun des ratios non conformes aux PCGR utilisés dans le présent rapport de gestion sont définies et les raisons pour lesquelles la direction estime que ces mesures sont utiles aux investisseurs sont décrites. La rubrique 12 fournit également un renvoi à la section où se trouve le rapprochement quantitatif applicable de chaque mesure non conforme aux PCGR avec la mesure financière conforme aux PCGR la plus directement comparable dans les états financiers.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Utilisation des mesures d'exploitation

Primaris utilise certaines mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer la performance opérationnelle de son portefeuille. Les mesures d'exploitation dans le présent rapport de gestion comprennent, entre autres, le nombre d'immeubles de placement, la superficie locative brute (« SLB »), le taux d'occupation physique, le taux d'occupation ferme, le taux d'occupation physique à long terme, le loyer net moyen pondéré par pied carré occupé, le volume des ventes de tous les magasins, le volume des ventes des magasins comparables, la productivité des ventes des magasins comparables et les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré. Certaines de ces mesures d'exploitation, y compris le loyer net moyen pondéré par pied carré occupé et les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré, peuvent constituer des mesures financières supplémentaires au sens du Règlement 52-112. Ces mesures supplémentaires ne sont pas tirées de mesures directement comparables contenues dans les états financiers, mais elles peuvent être utilisées par la direction et présentées périodiquement pour décrire la performance financière, la situation financière ou les flux de trésorerie historiques ou futurs prévus de la Fiducie. Pour obtenir une explication de la composition du loyer net moyen pondéré par pied carré occupé et des dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré, il y a lieu de se reporter à la rubrique 8.2, « Loyer net moyen pondéré » et à la rubrique 8.7, « Dépenses d'investissement liées à l'exploitation ».

Autres

Primaris détient 7 immeubles en copropriété (se reporter à la rubrique 7.2, « Arrangements de copropriété » et le présent rapport de gestion ne présente que la quote-part proportionnelle de la Fiducie de la SLB de ces immeubles en copropriété (portefeuille total de 12,4 millions de pieds carrés selon la quote-part de Primaris, contre 14,2 millions de pieds carrés selon la propriété exclusive de tous les immeubles au 30 juin 2024).

Lorsqu'elle évalue la performance ou attribue des ressources, la direction ne fait pas de distinction ni ne regroupe ses activités en sous-secteurs. Par conséquent, les résultats d'exploitation de la Fiducie sont présentés à titre de secteur unique à présenter qui comprend la propriété, la gestion et l'aménagement de ses immeubles de placement situés à l'échelle du Canada.

2. ÉNONCÉS PROSPECTIFS ET INFORMATIONS FINANCIÈRES PROSPECTIVES

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion contiennent des informations prospectives au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (également connues sous le nom d'énoncés prospectifs), y compris des énoncés explicites ou implicites qui concernent entre autres les plans de Primaris, y compris les initiatives et les objectifs en matière de critères ESG de Primaris; les projets d'aménagement importants; les attentes de Primaris ayant trait aux activités liées à ses immeubles en cours d'aménagement; le calendrier de construction; le calendrier d'occupation; le calendrier des locations initiales et le coût total attendu pour les immeubles en cours d'aménagement; les occasions de densification futures, y compris le calendrier d'approbation des demandes de changement de zonage et des plans des sites; la poursuite de la remontée du taux d'occupation et des loyers; les attentes de la direction à l'égard de la croissance des marchés où se situent les centres commerciaux, la conviction de la direction que les magasins de détail sont et continueront d'être essentiels à la stratégie omnicanal des détaillants, la conviction de la direction que l'amélioration des centres commerciaux fermés et de l'environnement de détail mèneront à la hausse des loyers pour les détaillants financièrement solides et que d'importantes occasions de croissance et d'acquisitions intéressantes se présenteront; la conviction de la direction que Primaris peut maintenir sa stabilité et sa solidité financières dans le contexte actuel des taux d'intérêt; les pertes de crédit attendues de Primaris; les attentes concernant les taux de rétention des locataires et les fermetures; les produits locatifs attendus des locataires de remplacement, compte tenu de la compensation des réductions des produits locatifs bruts résultant de la fermeture de magasins; la croissance attendue des produits tirés des augmentations de loyer contractuelles; l'occasion importante de production de revenus que représentent les loyers proportionnels; la conjoncture du marché de détail; les dépenses d'investissement liées à l'exploitation attendues; les taux d'actualisation; les taux de capitalisation finaux et les modèles de flux de trésorerie servant à l'estimation des justes valeurs; les attentes de la direction concernant le niveau d'endettement et la qualité du portefeuille de la Fiducie;

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

les attentes de la direction concernant les distributions futures; la conviction de la direction selon laquelle Primaris dispose de fonds et de liquidités suffisants pour respecter ses engagements futurs; les attentes de la direction concernant sa capacité de pouvoir honorer la totalité des obligations courantes de la Fiducie; les avantages attendus découlant de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités; les avantages attendus ou les résultats et la performance futurs attendus liés aux acquisitions; et l'opinion de la direction selon laquelle Primaris satisfait à certaines conditions prescrites ayant trait à la nature de ses actifs et produits aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la « Loi de l'impôt »). On reconnaît généralement les énoncés prospectifs à l'emploi de termes tels que « perspectives », « objectifs », « peut », « prévoir », « avoir l'intention », « estimer », « anticiper », « croire », « planifier », « projeter », « budget » ou « continuer », l'emploi du futur ou du conditionnel ou des expressions similaires évoquant des résultats ou des événements futurs. Ces énoncés prospectifs reflètent les opinions de Primaris au moment où elles sont formulées et ils sont établis en fonction des renseignements dont la direction dispose à ce moment-là.

Les énoncés prospectifs ont pour objet de présenter de l'information sur les attentes et les plans actuels de la direction concernant l'avenir, et les lecteurs sont avisés que ces énoncés pourraient ne pas être appropriés à d'autres fins. Ces énoncés ne garantissent pas le rendement futur et ils reposent sur des estimations et des hypothèses qui sont intrinsèquement soumises à des risques et à des incertitudes. Primaris souligne que, bien que les hypothèses soient jugées raisonnables compte tenu des circonstances, les résultats, les rendements ou les réalisations réels de Primaris pourraient différer sensiblement des énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion.

Parmi les facteurs ou hypothèses significatifs qui ont servi à tirer une conclusion ou à établir une estimation figurant dans les énoncés prospectifs, on peut citer le fait que l'économie en général est à l'heure actuelle volatile, que les taux d'intérêt pourraient demeurer élevés à court terme en raison de l'inflation persistante et que les marchés des titres d'emprunt continueront de donner accès à des capitaux à un coût raisonnable. Les autres risques et incertitudes comprennent notamment les risques liés à la propriété et à l'exploitation de biens immobiliers; les évaluations des biens immobiliers; la concentration géographique des immeubles; le risque de crédit et le risque lié à la concentration des locataires; la dépendance envers les locataires piliers et la faillite de locataires; le risque lié au renouvellement des contrats de location; la concurrence pour les placements immobiliers; le risque de concentration des catégories d'actifs; les risques liés à la construction; les risques liés à la chaîne d'approvisionnement; les risques liés à l'aménagement; les risques liés aux dépenses d'investissement; les risques liés à la copropriété; les risques liés aux marchés des capitaux et à la liquidité; le risque de cybersécurité; le risque environnemental et le risque lié aux changements climatiques; le risque de litige; les sinistres généraux non assurés; la dépendance envers des employés clés; la gestion des talents et la planification de la succession; les possibilités d'acquisition, d'investissement, de cession et d'arrangements de coentreprise; la possibilité de passifs non divulgués liés aux acquisitions; le risque lié au cours des parts; la disponibilité de fonds à des fins de distribution; la capacité d'accéder aux marchés financiers; la dilution; la responsabilité des porteurs de parts; le risque lié au droit de rachat; le risque lié à la fiscalité et d'autres risques liés à la fiscalité pour les porteurs de parts de la Fiducie (les « porteurs de parts »). La notice annuelle de la Fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (la « notice annuelle ») et le rapport de gestion de la Fiducie pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2023 (le « rapport de gestion annuel »), qui sont accessibles à www.sedarplus.ca, contiennent une analyse détaillée des principaux risques qui touchent les activités de Primaris.

Primaris prévient les investisseurs que ces listes de facteurs, de risques et d'incertitudes ne sont pas exhaustives. D'autres risques et incertitudes que Primaris ignore actuellement pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent considérablement de ceux qui sont précisés dans les énoncés prospectifs. Bien que les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion soient fondés sur des hypothèses que Primaris juge raisonnables, il est impossible de garantir que les résultats réels correspondront à ces énoncés prospectifs.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Certaines informations prospectives contenues dans le présent rapport de gestion peuvent également être considérées comme des « informations financières prospectives » ou des « perspectives financières » au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (collectivement, les « IFP »). Les IFP portant sur les résultats d'exploitation prospectifs de la Fiducie, y compris, sans s'y limiter, les fonds provenant des activités d'exploitation** prévus par part, la croissance prévue du résultat d'exploitation net**, l'incidence sur les produits locatifs de la hausse des loyers contractuels, les niveaux prévus des charges générales et administratives et les dépenses d'investissement prévues, sont assujetties aux mêmes hypothèses, facteurs de risque, limites et réserves que ceux qui sont énoncés ci-dessus, dans la notice annuelle de la Fiducie et à la rubrique « Risques d'entreprise et gestions des risques » du présent document. La Fiducie et la direction sont d'avis que ces IFP ont été préparées sur une base raisonnable, qui reflète les meilleures estimations et les meilleurs jugements de la direction. Toutefois, étant donné que ces informations sont subjectives et soumises à de nombreux risques, elles ne devraient pas être considérées comme nécessairement représentatives des résultats futurs. Les IFP contenues dans le présent rapport de gestion ont été établies à la date du présent rapport de gestion et ont été fournies dans le but de donner un complément d'information sur la performance financière prospective de la Fiducie. Les lecteurs sont avisés que les IFP figurant dans les présentes ne doivent pas être utilisées à d'autres fins que celles pour lesquelles elles sont présentées dans le présent document.

Les lecteurs sont également invités à examiner les documents que la Fiducie dépose à l'occasion auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, car ils pourraient contenir des exposés des risques et incertitudes en conséquence desquels les résultats et le rendement réels de Primaris pourraient différer sensiblement des énoncés prospectifs et les IFP contenus dans le présent rapport de gestion. Tous les énoncés prospectifs et toutes les IFP contenus dans le présent rapport de gestion sont visés par cette mise en garde. Les énoncés prospectifs et les IFP sont formulés en date du 31 juillet 2024, et Primaris, sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'exigent, se dégage de toute obligation de les mettre à jour ou de les modifier pour tenir compte de nouveaux renseignements ou encore d'événements ou de circonstances futurs.

3. APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE

Aperçu des activités

Primaris est la seule fiducie de placement immobilier axée sur les centres commerciaux fermés au Canada, avec des participations essentiellement dans des centres commerciaux fermés de premier plan situés sur des marchés de taille moyenne en pleine croissance. Le portefeuille totalise 38 immeubles et 12,4 millions de pieds carrés. Des économies d'échelle sont réalisées au moyen de sa plateforme de services complets de gestion nationale entièrement interne et intégrée verticalement. L'échelle, la composition du portefeuille et la structure du capital de Primaris ont été conçues pour lui permettre de croître et de prospérer dans un environnement de commerce de détail en pleine évolution.

La vision de Primaris est de promouvoir et d'améliorer le commerce de détail pour les Canadiens. Grâce à son équipe dédiée unique et à sa plateforme spécialisée de centres commerciaux, Primaris a pour mission de créer de la valeur pour ses parties prenantes et les collectivités au sens large grâce à une gestion proactive et responsable. Primaris s'engage à mettre en œuvre sa stratégie tout en agissant dans le respect de ses valeurs fondamentales.

Stratégie

La stratégie de Primaris est axée sur trois piliers.

1. Rentabilité des détaillants grâce à la gestion de l'exploitation

Primaris est axée sur l'accessibilité pour les détaillants, offrant des emplacements de magasins attrayants et économiques grâce à une approche rigoureuse de la gestion des coûts permettant de réaliser des économies d'échelle grâce à la plateforme de gestion et à l'établissement de relations collaboratives avec nos partenaires locataires. La structure d'exploitation à coût moindre qui en résulte, comparativement à celle des grands centres commerciaux régionaux à forte intensité de capital, améliore sensiblement la rentabilité des détaillants et, par conséquent, la volonté des locataires de s'engager auprès des centres commerciaux de Primaris.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les détaillants évaluent continuellement le nombre de magasins dont ils ont besoin dans une zone commerciale donnée pour améliorer leur rentabilité tout en maintenant la forte notoriété de leur marque. Ils ajustent et adaptent leurs modèles d'affaires afin de mieux répondre aux besoins changeants des consommateurs d'aujourd'hui. En conservant une structure de coûts d'exploitation rigoureuse, Primaris offre des centres commerciaux plus attrayants et abordables pour les détaillants.

2. Occasion d'expansion et de consolidation

La direction est d'avis qu'il existe une occasion importante pour Primaris de tirer parti de sa taille et de procéder à une consolidation dans le domaine des centres commerciaux fermés, un marché qui présente à l'heure actuelle une concurrence institutionnelle limitée pour les actifs. Primaris jouit d'un positionnement unique, à titre de seule fiducie de placement immobilier du Canada axée sur la propriété et la gestion de centres commerciaux fermés, avec une plateforme de gestion entièrement interne et adaptable et une structure de capital à faible effet de levier pour appuyer la croissance. La FPI prévoit tirer parti de sa taille et de sa capacité de gestion pour dégager une solide performance financière et opérationnelle de son portefeuille actuel et tirer parti des occasions d'acquisition à mesure que certains des plus importants propriétaires de centres commerciaux fermés au Canada choisissent de vendre certains de ces biens immobiliers pour repositionner leurs portefeuilles afin d'accroître leur exposition à d'autres types de biens immobiliers. Ces actifs sont habituellement bien entretenus et offrent à Primaris la possibilité de dégager une valeur supplémentaire grâce à des gains d'efficacité opérationnelle, de nouvelles occasions de location et un élargissement de la marge. Depuis le 31 décembre 2021, Primaris a acquis pour environ 1,0 milliard de dollars de centres commerciaux fermés de premier plan.

3. Répartition rigoureuse du capital

Primaris présente un bilan solide, une structure du capital conservatrice et un ratio de distribution des dividendes faible lui permettant d'entretenir et de mettre à niveau ses immeubles au besoin et de tirer parti d'acquisitions stratégiques. La solidité de la structure du capital de Primaris lui permet d'avoir un profil attractif pour les investisseurs sur les marchés financiers et la positionne comme un partenaire idéal pour les propriétaires immobiliers institutionnels. Primaris continuera de suivre une stratégie de répartition rigoureuse du capital, s'efforçant de réduire le coût du capital tout en maximisant la valeur pour ses porteurs de parts.

Primaris a établi certaines cibles pour la gestion de la situation financière de la Fiducie et le maintien d'une structure du capital prudente. Le tableau ci-dessous présente la performance de la Fiducie par rapport à ces cibles établies.

Au 30 juin et pour le semestre clos à cette date (non audité)	2024	Cibles
Ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté** ¹	5,7x	4,0x – 6,0x
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation**	54,2 %	45 % – 50 %
Ratio de la dette garantie sur le total de la dette**	21,5 %	<40 %

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Pour les quatre trimestres consécutifs clos le 30 juin 2024.

4. CONJONCTURE ÉCONOMIQUE ACTUELLE ET PERSPECTIVES

Contexte économique - Taux d'intérêt et inflation

Le 24 juillet 2024, la Banque du Canada a annoncé une deuxième baisse consécutive du taux directeur, ramenant le taux de financement à un jour à 4,50 %. Trois facteurs clés sont à la base de cette décision, soit l'atténuation des pressions générales sur les prix, l'offre excédentaire au sein de l'économie et le desserrement du marché du travail, et la réduction du risque que l'inflation augmente plus que prévu à l'avenir. Les mesures de l'inflation fondamentale privilégiées par la Banque du Canada ont évolué sous la barre des 3 % pendant plusieurs mois et le taux de chômage a dépassé le seuil des 6 %.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

La Banque du Canada continuera de surveiller les pressions à la baisse sur l'inflation exercées par l'offre excédentaire persistante au sein de l'économie et les pressions à la hausse exercées par les coûts du logement et des autres services. La Banque du Canada s'attend à un ralentissement de l'inflation, qui sera probablement en dents de scie. La poursuite de la trajectoire de l'inflation vers la cible de 2 % déterminera l'orientation future de la politique monétaire.

Au quatrième trimestre de 2023, la direction a pris des mesures pour accroître les liquidités de la Fiducie et réduire son risque de taux d'intérêt. Plus particulièrement, Primaris a émis des débentures non garanties de premier rang d'un principal total de 400 millions de dollars et a modifié et mis à jour sa facilité de crédit renouvelable non garantie afin d'augmenter l'engagement de crédit pour le faire passer de 400 millions de dollars à 600 millions de dollars et de prolonger sa durée d'un an jusqu'au 4 janvier 2027.

La structure du capital prudente de Primaris lui confère une stabilité financière et une solidité financière durables. À la date du présent rapport de gestion, Primaris n'avait prélevé aucun montant sur sa facilité de crédit renouvelable non garantie de 600 millions de dollars, disposait de fonds en caisse d'environ 25 millions de dollars et avait une note d'émetteur de BBB (élevé). Au 30 juin 2024 et pour le semestre clos à cette date, Primaris avait des actifs non grevés de 3,3 milliards de dollars (ou des actifs non grevés de 2,1 milliards de dollars en excédent de la dette non garantie), avait un ratio de distribution des FPAE** de 54,2 %, et avait un ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté** de 5,7 fois.

Contexte économique - Croissance démographique et obstacles à l'entrée

La direction est d'avis que le contexte économique actuel est très favorable à la détention de centres commerciaux fermés au Canada.

La croissance démographique devrait se poursuivre au Canada, grâce à une cible record de 450 000 immigrants par année jusqu'en 2026. En raison de la hausse du coût de la vie dans les plus grandes villes du Canada, les marchés de taille moyenne à forte croissance, dans lesquels Primaris possède des centres commerciaux de premier plan, connaissent des taux de croissance démographique plus élevés que jamais.

Malgré la croissance démographique, l'offre de locaux de commerce de détail de qualité au Canada est limitée et est en contraction. Les nouvelles constructions ont été limitées en raison des coûts élevés de construction et de la difficulté de trouver de grandes parcelles de terrain dans des collectivités densément peuplées. La majorité des locaux vacants issus de l'échec de grands magasins piliers, tels que Target et Sears, ont été en grande partie absorbés ou démolis. De plus, un certain nombre de centres commerciaux existants sont réduits ou entièrement réaffectés à des projets d'aménagement résidentiel ou à d'autres utilisations, ce qui se traduit par une baisse de la SLB des immeubles de commerce de détail par habitant.

Au cours de la dernière décennie, certains magasins à rayons traditionnels piliers ont fermé leurs portes ou ont vu leurs contrats de location restructurés, ce qui a éliminé des contraintes liées à l'aménagement, augmentant ainsi la valeur des terrains où se trouvent les centres commerciaux Primaris. Bon nombre des immeubles de Primaris sont situés au cœur de ces collectivités, à proximité des principaux nœuds de transport et des transports en commun et bénéficient d'un zonage étendu autorisant une vaste gamme d'utilisations au-delà du commerce de détail, ce qui permet la création de valeur future potentielle.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Évolution et perspectives des centres commerciaux fermés canadiens

Au cours des deux dernières décennies, le secteur des centres commerciaux fermés a été très dynamique. À compter de 2005, nous avons assisté à une importante croissance des revenus et de l'intérêt des investisseurs dans le secteur des centres commerciaux fermés soutenue par l'augmentation du nombre de magasins des détaillants, par des taux d'occupation élevés et par la hausse des loyers. Au cours de cette période, le prix des actifs était très élevé. À l'approche de 2015, le secteur du commerce de détail a amorcé une importante transition. Target Canada a déclaré faillite et a quitté le marché canadien, Sears lui emboitant le pas en 2018. Les fermetures de magasins à rayons ont coïncidé avec les vents de face exercés par le commerce électronique, ce qui a réduit la demande de surface de vente au détail, a fait augmenter les taux de capitalisation et a fait baisser la valeur des immeubles de placement.

La pandémie de COVID-19 a eu une importante incidence négative supplémentaire sur le secteur des centres commerciaux fermés au Canada en raison des fermetures obligatoires dans plusieurs régions et des capacités d'accueil limitées dans d'autres. Bien que les effets économiques et la perturbation des normes sociales causées par la pandémie ne font aucun doute, la direction est d'avis que la pandémie a permis d'améliorer les perspectives du secteur des centres commerciaux fermés de deux principales façons.

Tout d'abord, alors que les faillites de détaillants et fermetures de magasins ont été coûteuses pour les propriétaires, la santé financière globale des locataires résiduels s'est fortement améliorée.

Deuxièmement, bien que la pandémie ait fortement accéléré l'adoption du commerce électronique et sa pénétration dans le marché, l'expérience collective acquise par le secteur du commerce de détail révèle que les magasins de vente au détail traditionnels constituent le point d'ancrage d'une stratégie de vente au détail omnicanale réussie. Le commerce de détail omnicanal axé sur le consommateur révèle une relation complémentaire entre les magasins de détail et le commerce en ligne, soutenue par des données démontrant clairement que des offres efficaces dans les deux canaux soutiennent de meilleures ventes globales.

Les centres commerciaux de Primaris sont habituellement les plus grands immeubles de commerces de détail de leur secteur commercial, offrant aux locataires un point de distribution de premier choix pour la cueillette en magasin ou la livraison.

La direction a la conviction que le marché canadien des centres commerciaux est en bonne santé et qu'il présente d'importantes occasions de croissance à mesure que les taux d'occupation continuent de se redresser et que les loyers augmentent. Selon la direction, dans la conjoncture actuelle du marché de détail, les détaillants sont plus solides sur le plan financier que dans le passé grâce à leur grande polyvalence et leurs solides plateformes omnicanal, et ils dépendent moins de locataires piliers. La direction prévoit également une croissance additionnelle grâce aux acquisitions, puisque les propriétaires de centres commerciaux institutionnels pourraient envisager de rééquilibrer leurs portefeuilles en vendant des actifs qui correspondent au profil cible de Primaris en matière d'acquisition.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

L'avantage canadien

La direction est d'avis que le secteur des immeubles de commerce de détail au Canada est structurellement différent de celui des États-Unis, ce qui se traduit par un environnement d'investissement et d'exploitation plus stable pour les centres commerciaux fermés au Canada.

- La répartition de la population du Canada est beaucoup plus concentrée que celle des États-Unis, et la superficie de vente au détail par habitant au Canada est inférieure d'environ un tiers à celle des États-Unis, ce qui se traduit par une productivité des ventes plus importante qui soutient des loyers et des valeurs plus élevés;
- Le gouvernement du Canada a établi des cibles d'immigration records pour 2024 à 2026, ce qui devrait contribuer à la demande de biens et de services de la part de la base de locataires de la Fiducie;
- L'environnement de prêt au Canada est principalement un marché d'instruments d'emprunt avec droit de recours, ce qui se traduit par davantage de prêts au bilan et moins de titrisation, autant d'éléments qui créent un environnement de prêt plus stable et plus fiable;
- La législation fiscale canadienne ne prévoit aucun mécanisme d'échange de biens équivalents permettant de différer la comptabilisation des gains en capital, ce qui réduit considérablement les activités de développement spéculatives et le volume des transactions;
- Au Canada, il y a moins de détaillants établis dans chaque catégorie de commerce de détail, ce qui entraîne moins de concurrence et des marges bénéficiaires plus élevées pour les détaillants;
- Le vaste filet de sécurité sociale du Canada crée une plus grande concentration de consommateurs dans les catégories de revenus faibles et moyens, ce qui se traduit par un profil de consommateurs très stable et axé sur la valeur;
- Le bassin de locataires au Canada présente une concentration plus élevée de services et d'offres de première nécessité;
- La direction est d'avis que la phase de fermeture des grands magasins au Canada est pratiquement terminée.

Perspectives financières pour 2024

La direction présente des énoncés portant sur les perspectives financières dans le but de fournir un complément d'information sur les résultats d'exploitation prospectifs de la Fiducie. Ces énoncés sont fondés sur des facteurs et des hypothèses, comme les tendances historiques, la conjoncture et les évolutions attendues. La Fiducie et la direction sont d'avis que ces énoncés portant sur les perspectives financières ont été préparés sur une base raisonnable qui reflète les meilleures estimations et jugements de la direction. Toutefois, étant donné que ces énoncés sont subjectifs et qu'ils comportent de nombreux risques, ils ne doivent pas être considérés comme nécessairement représentatifs des résultats futurs.

La répartition rigoureuse du capital est un pilier clé de la stratégie de Primaris. À cette fin, Primaris a établi des cibles visant la gestion de sa situation financière (voir la rubrique 3, « Aperçu des activités et stratégie »). En plus de ses cibles établies, Primaris a fourni des prévisions pour l'exercice 2024 complet, lesquelles se trouvent dans le rapport de gestion pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2023 et ont été reproduites et mises à jour dans le rapport de gestion pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les prévisions publiées précédemment pour l'exercice 2024 complet ont été reproduites à nouveau ci-dessous et mises à jour pour tenir compte des attentes actuelles de la direction déterminées d'après les renseignements les plus récents à sa disposition.

Prévisions pour 2024				Référence de la rubrique du rapport de gestion
(non audité)	Prévisions publiées antérieurement	Mise à jour	Notes supplémentaires	
Taux d'occupation	Augmentation de 0,8 % à 1,0 %	Prévision inchangée		Rubrique 8.1, « Taux d'occupation »
Effet des augmentations de loyer contractuelles sur les produits locatifs	2,7 à 2,9 millions de dollars	Prévision inchangée		Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire dans les produits locatifs	4,8 à 5,0 millions de dollars	Prévision inchangée		Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Croissance du résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables**	3,0 % à 4,0 %	Prévision inchangée	Total de 33 immeubles comparables, compte non tenu de Northland Village (en cours de réaménagement), des acquisitions de Conestoga Mall et de Halifax Shopping Complex et de la sortie de Garden City Square	Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
REN selon la comptabilité de trésorerie**	265 à 270 millions de dollars	267 à 272 millions de dollars		Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Charges générales et administratives	31 à 33 millions de dollars	Prévision inchangée		Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Dépenses d'investissement liées à l'exploitation	Dépenses recouvrables de 16 à 18 millions de dollars Dépenses liées à la location de 28 à 30 millions de dollars	Prévision inchangée		Rubrique 8.7, « Dépenses d'investissement liées à l'exploitation »
Dépenses d'investissement liées au réaménagement	30 à 40 millions de dollars	Prévision inchangée	Principalement attribuable à Northland Village et à Devonshire Mall	Rubrique 7.4, « Réaménagement et aménagement »
Fonds provenant des activités d'exploitation** par part ¹	1,61 \$ à 1,64 \$ par part après dilution	1,63 \$ à 1,66 \$ par part après dilution		Rubrique 9.2, « FPAE** et FPAEA** »

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Les parts en circulation et le nombre moyen pondéré de parts en circulation tiennent compte de l'échange de parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

Les lecteurs sont avisés qu'il existe un risque important que les résultats réels de l'exercice clos le 31 décembre 2024 diffèrent des énoncés portant sur les perspectives financières présentés dans ce rapport de gestion et que ces écarts pourraient être significatifs. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 2, « Énoncés prospectifs et informations financières prospectives », pour obtenir de plus amples renseignements sur les facteurs, hypothèses, risques et incertitudes significatifs qui pourraient avoir une incidence sur les énoncés portant sur les perspectives financières.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

5. FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (« ESG »)

En 2022, Primaris a élaboré un plan stratégique triennal axé sur les facteurs ESG dirigé par le conseil d'administration qui s'aligne sur la vision, la mission, les valeurs fondamentales et la stratégie de la Fiducie et qui soutient la création de valeur à long terme. Le plan stratégique ESG 2023-2025 (le « plan ESG ») identifie les priorités, les objectifs, les mesures et les mesures de performance clés de Primaris en matière de facteurs ESG. Le plan ESG est un « document évolutif » qui changera au fil du temps à mesure que Primaris fera des progrès et s'adaptera aux besoins changeants des environnements d'exploitation et d'investissement.

Le plan ESG est conforme aux normes et aux cadres ESG actuels axés sur les investisseurs :

- la norme sur l'immobilier (IF-RE) du Sustainability Accounting Standards Board (« SASB »);
- les recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (« GIFCC »);
- l'IFRS S1, *Obligations générales en matière d'informations financières liées à la durabilité*, et l'IFRS S2, *Informations à fournir en lien avec les changements climatiques*;
- le GRESB, l'indice de référence mondial en matière d'ESG pour les actifs immobiliers.

Primaris a pour objectif de mettre tous les éléments du plan ESG en conformité avec les normes du secteur d'ici 2025, et elle a l'ambition à plus long terme de se positionner de manière ciblée en tant qu'acteur de premier plan dans un certain nombre de domaines. Un plan de déploiement détaillé d'une durée de trois ans a été créé parallèlement au plan ESG afin d'atteindre les objectifs.

Engagement en matière de facteurs ESG

En plus de respecter les lois et règlements en matière d'environnement, Primaris s'engage à atteindre ses objectifs stratégiques tout en agissant dans le respect de ses valeurs fondamentales et en suivant les meilleures pratiques, ce qui englobe la prise en compte des répercussions de ses actifs sur l'environnement et les collectivités où ils sont exploités et l'établissement de relations solides avec les membres du personnel, les locataires, les contreparties aux transactions et les investisseurs.

Possibilités et risques significatifs liés aux facteurs ESG

L'appréciation de l'importance relative des facteurs ESG, menée en 2022, a permis de cerner les risques et les possibilités inhérents liés aux facteurs ESG qui doivent être gérés par Primaris. Cette appréciation repose sur la définition de « significatif » qui est fondée sur la question de savoir si l'omission ou l'inexactitude d'une information influencerait ou non les décisions financières que prennent les participants au marché financier. Les facteurs ESG significatifs qui ont actuellement ou qui pourraient avoir une incidence sur la valeur, la performance ou l'accès au capital à court terme de la société et qui sont susceptibles de demeurer significatifs sur le plan financier à plus long terme sont considérés comme étant des éléments fondamentaux du plan ESG. Les possibilités et les risques significatifs liés aux facteurs ESG de la Fiducie sont classés en fonction des éléments clés suivants :

Facteurs environnementaux	Facteurs sociaux	Facteurs de gouvernance
Réduire l'empreinte environnementale et utiliser les ressources de manière efficiente	Être un employeur inclusif et un propriétaire de choix, et un lieu de rassemblement communautaire	Intégrer les facteurs ESG à des pratiques de gouvernance et de communication de l'information solides
Gestion de l'énergie ^c	Relations avec les locataires ^c	Éthique professionnelle et transparence ^c
Émissions de GES ¹ et changements climatiques ^c	Relations avec les employés ^c	Chaîne d'approvisionnement
Gestion de l'eau et des déchets	Relations avec la collectivité	
Incidences des locataires sur la durabilité		
Bâtiments verts		

^c Facteurs ESG de base.

¹ Gaz à effet de serre (« GES »).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le plan ESG a été conçu afin d'assurer la concordance avec les objectifs stratégiques de Primaris et soutenir la création de valeur à long terme. Le tableau ci-dessous illustre la concordance entre les risques et les possibilités liés aux facteurs ESG de la Fiducie et les trois piliers stratégiques de Primaris qui sous-tendent sa stratégie.

Risques et possibilités liés aux facteurs ESG significatifs	Piliers stratégiques		
	Rentabilité des détaillants	Occasion de consolidation	Répartition rigoureuse du capital
Facteurs environnementaux			
Gestion de l'énergie	Concordance forte	Concordance faible	Concordance modérée
Émissions de GES et changements climatiques	Concordance modérée	Concordance modérée	Concordance modérée
Gestion de l'eau et des déchets	Concordance forte		Concordance modérée
Incidences des locataires sur la durabilité	Concordance forte	Concordance faible	
Bâtiments verts	Concordance modérée	Concordance modérée	Concordance modérée
Facteurs sociaux			
Relations avec les locataires	Concordance forte	Concordance forte	
Relations avec les employés	Concordance modérée	Concordance faible	Concordance faible
Relations avec la collectivité	Concordance modérée	Concordance faible	Concordance faible
Facteurs de gouvernance			
Éthique professionnelle et transparence	Concordance faible	Concordance faible	Concordance faible
Chaîne d'approvisionnement	Concordance modérée	Concordance faible	Concordance faible

De plus, bon nombre des indicateurs et mesures clés de performance que la direction utilise pour surveiller la performance de la Fiducie par rapport à la stratégie de la Fiducie concordent également avec les risques et les possibilités liés aux facteurs ESG significatifs (indiqués par les zones ombrées dans le tableau ci-dessous).

Piliers stratégiques		
Rentabilité des détaillants	Occasion de consolidation	Répartition rigoureuse du capital
Ratio des loyers bruts sur les ventes des locataires <15 %	Marchés de taille moyenne à population croissante	Ratio la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté**1 dans la fourchette cible de 4,0x à 6,0x
Ratio de l'amortissement sur les coûts d'entretien des aires communes <20 %	Population de la zone commerciale de >100 000 habitants	
Améliorer les taux de recouvrement	Moteurs économiques diversifiés	Ratio de distribution des FPAE** dans la fourchette cible de 45 % à 50 %
Gestion des charges d'impôts fonciers	Volume des ventes annuelles des UCD ¹ >80 M\$	Ratio de la dette garantie sur le total de la dette**
Appel d'offres et approvisionnement disciplinés	Terrains excédentaires situés à proximité du transport en commun	Maintenir une cote de crédit de première qualité
Clauses écologiques		Échéances échelonnées de la dette
		Financement vert/lié à la durabilité

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Unité de commerce de détail (« UCD »).

Structure et systèmes de gouvernance ESG

Le succès du plan ESG repose sur l'engagement et la surveillance du conseil des fiduciaires. Le comité de la rémunération, de la gouvernance et des mises en candidature de la Fiducie (le « Comité RGMC ») supervise et surveille la performance de Primaris par rapport au plan ESG.

Il incombe au comité RGMC de surveiller la détermination et l'évaluation par la direction des questions sociales et de durabilité ainsi que des questions liées au climat, notamment le suivi des progrès de la Fiducie en matière d'intégration de ses facteurs ESG significatifs et de ses questions liées au climat dans la stratégie d'affaires et la prise de décisions, et l'adoption de politiques liées aux facteurs ESG et au climat. Le comité RGMC examine et approuve également les rapports ESG périodiques et surveille la conformité continue avec les initiatives présentées.

Deux membres du conseil d'administration assistent aux réunions régulières du comité de gestion ESG afin de se tenir au courant de la mise en œuvre des initiatives ESG dans le cadre du plan ESG et d'évaluer le potentiel de progression de la stratégie, des politiques et

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

des pratiques ESG. Le président du comité RGMC et le chef des finances dirigent le comité de gestion ESG, qui est composé de hauts dirigeants de l'ensemble de l'entreprise. La structure et les processus de gouvernance de la Fiducie appuient la capacité du conseil d'administration d'exercer une surveillance efficace.

Les principaux aspects de la structure et des systèmes de gouvernance des facteurs ESG de la Fiducie comprennent ce qui suit :

- Des formations sur les facteurs ESG sont données au conseil des fiduciaires et un fiduciaire a été désigné comme expert en matière de climat;
- La charte du comité RGMC comprend la surveillance en matière de facteurs ESG;
- La charte du comité d'audit comprend l'examen des contrôles de communication de l'information sur les facteurs ESG;
- Le président du comité RGMC dirige le comité de gestion ESG (deux fiduciaires siègent au comité de gestion ESG);
- Le chef des finances a été désigné comme dirigeant responsable de la supervision du programme ESG, avec l'aide d'une personne-ressource, le vice-président, Relations avec les investisseurs et ESG;
- Des rapports réguliers sont faits au conseil des fiduciaires sur les progrès réalisés par rapport au plan ESG;
- L'appréciation de l'importance relative des facteurs ESG est mise à jour tous les trois ans.

Principales étapes du parcours ESG en 2024

Les activités ESG en 2023 ont culminé avec la publication du premier rapport ESG annuel de Primaris, qui fait le pont entre les facteurs ESG significatifs, les piliers stratégiques de Primaris et plusieurs indicateurs de performance clés. Les activités ESG en 2024 ont été déterminées dans la foulée de la publication de ce rapport. Au premier semestre de 2024, Primaris a réalisé les activités ESG suivantes :

- mise en place de systèmes pour recueillir et gérer des données environnementales et sociales;
- établissement de six mesures de base liées aux facteurs environnementaux et sociaux pour lesquels des cibles seront définies : intensité énergétique, certifications de construction écologique, engagement et satisfaction des locataires et des employés et cote GRESB;
- adhésion à un programme de compteurs divisionnaires;
- production de rapports trimestriels au conseil d'administration sur les technologies de l'information et la cybersécurité;
- deuxième soumission annuelle au GRESB.

Prochaines étapes

D'ici la fin de l'exercice 2024, Primaris continuera de se concentrer sur :

- l'élaboration des objectifs ayant trait à six mesures de base liées aux facteurs environnementaux et sociaux;
- la conception d'exigences en matière de rapport pour satisfaire aux nouvelles normes IFRS d'information sur la durabilité, ou aux normes canadiennes équivalentes;
- l'élaboration d'un solide programme de mobilisation des locataires, ce qui comprend l'amélioration de la collecte de données sur la durabilité des locataires;
- l'intégration des objectifs ESG à la rémunération des dirigeants;
- la poursuite du soutien aux programmes d'engagement communautaire dans les centres commerciaux de la Fiducie.

Les facteurs ESG constituent un élément essentiel de la stratégie globale de Primaris, tant du point de vue de l'atténuation des risques que de l'optimisation des possibilités. Pour obtenir un complément d'information sur le plan ESG de la Fiducie, veuillez vous reporter à notre premier rapport ESG (Inaugural ESG Report) publié en décembre 2023, qui se trouve à la section sur les facteurs ESG du site Web de Primaris [ici](#).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

6. SOMMAIRE DES PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES ET OPÉRATIONNELLES

Aux 30 juin et pour les trimestres clos à ces dates (en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire) (non audité)	2024	2023	Variation
Nombre d'immeubles de placement	38	35	3
Superficie locative brute (en millions de pieds carrés) (selon la quote-part de Primaris)	12,4	10,9	1,5
Taux d'occupation physique	93,0 %	89,8 %	3,2 %
Taux d'occupation ferme	94,4 %	91,0 %	3,4 %
Loyer net moyen pondéré par pied carré occupé ¹	25,21 \$	24,37 \$	0,84 \$
Productivité des ventes des magasins comparables ^{1, 2}	676 \$	616 \$	60 \$
Total des actifs	3 960 092 \$	3 298 973 \$	661 119 \$
Total des passifs	1 820 248 \$	1 193 143 \$	627 105 \$
Total des produits locatifs	120 010 \$	95 965 \$	24 045 \$
Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation	44 373 \$	41 160 \$	3 213 \$
Distributions par part de fiducie	0,210 \$	0,205 \$	0,005 \$
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie** (« REN selon la comptabilité de trésorerie »)	67 379 \$	54 163 \$	13 216 \$
Croissance du REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables** ³	1,3 %	—	—
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	32 602 \$	9 644 \$
Bénéfice net (perte nette) par part ⁴	0,400 \$	0,339 \$	0,061 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation** (« FPAE ») par part ⁴ – montant moyen dilué	0,422 \$	0,395 \$	0,027 \$
Ratio de distribution des FPAE**	52,2 %	51,9 %	0,3 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés** (« FPAEA ») par part ⁴ – montant moyen dilué	0,276 \$	0,266 \$	0,010 \$
Ratio de distribution des FPAEA**	79,7 %	77,1 %	2,6 %
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ⁴ - après dilution (en milliers)	106 852	97 290	9 562
Valeur liquidative** (« VL ») par part en circulation ⁴	22,04 \$	21,90 \$	0,14 \$
Ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté** ⁵	5,7x	5,2x	0,5x
Ratio de couverture des intérêts** ^{5, 6}	3,2x	4,1x	(0,9)x
Liquidités	690 756 \$	452 206 \$	238 550 \$
Actifs non grevés	3 348 494 \$	2 726 616 \$	621 878 \$
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie	2,8x	3,4x	(0,6)x
Ratio de la dette garantie sur le total de la dette**	21,5 %	27,1 %	(5,6) %
Ratio du total de la dette** sur le total des actifs** ⁶	38,6 %	33,3 %	5,3 %
Ratio de la dette à taux fixe en pourcentage du total de la dette**	98,7 %	100,0 %	(1,3) %
Durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance de la dette – total de la dette** (en années)	3,2	3,6	(0,4)
Taux d'intérêt moyen pondéré du total de la dette**	5,19 %	4,77 %	0,42 %

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Il s'agit d'une mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures d'exploitation ».

² Pour les périodes de douze mois consécutifs closes le 31 mai 2024 et le 31 mai 2023, respectivement.

³ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

⁴ Le nombre de parts en circulation et le nombre moyen pondéré de parts en circulation tiennent compte de l'échange de parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

⁵ Pour les quatre trimestres consécutifs clos le 30 juin 2024 et le 30 juin 2023, respectivement.

⁶ Calculé selon la méthode décrite dans l'acte de fiducie et les actes de fiducie supplémentaires qui régissent les débentures non garanties de premier rang de la Fiducie (collectivement, les « actes de fiducie »). Se reporter à la rubrique 10.4, « Structure du capital ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Faits saillants de l'exercice

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2024, Primaris :

- a clôturé le trimestre avec un actif total de 4,0 milliards de dollars;
- a enregistré une hausse des produits locatifs de 24,0 millions de dollars, soit 25,1 %;
- a enregistré une croissance du REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables** de 1,3 %, ou de 5,9 %, compte non tenu de l'apport du recouvrement des impôts fonciers d'exercices antérieurs;
- a clôturé le trimestre avec un taux d'occupation physique de 93,0 %, par rapport à 92,4 % au 31 décembre 2023 et à 89,8 % au 30 juin 2023;
- a enregistré un loyer net moyen pondéré par pied carré occupé de 25,21 \$, par rapport à 25,14 \$ au 31 décembre 2023;
- a renouvelé 74 contrats de location pendant le trimestre totalisant 0,2 million de pieds carrés avec un écart moyen pondéré sur les loyers renouvelés de 6,8 % (et un taux de rétention des locataires au renouvellement de 85,7 % depuis le début de l'exercice);
- a clôturé le trimestre avec un ratio de la dette garantie sur le total de la dette** de 21,5 % et avec un ratio du total de la dette** sur le total de l'actif** de 38,6 %;
- a clôturé le trimestre avec des liquidités de 690,8 millions de dollars;
- a clôturé le trimestre avec une VL** par part en circulation de 22,04 \$;
- a déclaré des FPAE** par part (moyens après dilution) de 0,422 \$ (hausse de 0,027 \$ par part, ou de 6,8 %, par rapport au deuxième trimestre de 2023) et un ratio de distribution des FPAE** de 52,2 %;
- a effectué des rachats aux fins d'annulation de 354 000 parts de fiducie aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités à un prix moyen par part d'environ 13,33 \$, ce qui représente un escompte par rapport à la VL** par part d'environ 40,5 %;
- a vendu un immeuble à aire ouverte ne comptant pas un marché d'alimentation comme locataire pilier à Winnipeg, au Manitoba, le 21 juin 2024;
- a réalisé l'acquisition de l'immeuble du marché d'alimentation relié à Conestoga Mall à Waterloo, en Ontario, le 10 juin 2024.

Après le 30 juin 2024, Primaris :

- a racheté 434 500 parts de fiducie supplémentaires dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités aux termes de son programme de rachat d'actions automatique, pour une contrepartie de 5,9 millions de dollars au 31 juillet 2024, pour un total de 9 284 300 parts rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités depuis le 9 mars 2022, à un prix moyen de 13,79 \$, soit un escompte par rapport à la VL** par part d'environ 38,4 %;
- a remboursé le principal restant dû de l'emprunt hypothécaire visant Place d'Orléans Shopping Centre.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

7. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Primaris détient, gère, loue et aménage des immeubles de commerce de détail au Canada. Au 30 juin 2024, le portefeuille était composé de 38 immeubles situés dans des marchés de taille moyenne en croissance à l'échelle du Canada, ce qui permet de réduire le risque de concentration et d'améliorer la fiabilité à long terme de ses flux de produits.

La partie « centres commerciaux » du portefeuille comprend 24 actifs à l'échelle nationale (dont 23 centres commerciaux fermés) situés sur des terrains d'une superficie totalisant environ 900 acres. Les immeubles sont situés à proximité des principaux nœuds de transport et des transports en commun et bénéficient d'un zonage étendu autorisant une vaste gamme d'utilisations au-delà du commerce de détail, ce qui permet la création de valeur future potentielle. Les centres commerciaux ont généré environ 90 % du REN selon la comptabilité de trésorerie** du portefeuille pour le semestre clos le 30 juin 2024.

Au 30 juin 2024, les 10 principaux immeubles de Primaris, établis en fonction du REN selon la comptabilité de trésorerie** des quatre derniers trimestres consécutifs, représentaient environ 48 % de la SLB du portefeuille et environ 64 % de la juste valeur du portefeuille.

Pour les quatre trimestres consécutifs ou au 30 juin 2024

(en millions de dollars et en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire) (non audité)		REN selon la comptabilité de trésorerie** (quatre trimestres consécutifs)	Taux d'occupation physique	Couverture SLB	du site
Halifax Shopping Centre ¹	Halifax (Nouvelle-Écosse)	22,4 \$	97,4 %	577	80 %
Orchard Park Shopping Centre	Kelowna (Colombie-Britannique)	22,2	98,0 %	651	37 %
Conestoga Mall ¹	Waterloo (Ontario)	17,7	96,9 %	666	39 %
Dufferin Mall	Toronto (Ontario)	17,6	98,1 %	574	74 %
Sunridge Mall	Calgary (Alberta)	16,7	94,1 %	804	37 %
Devonshire Mall	Windsor (Ontario)	16,1	91,5 %	669	31 %
Stone Road Mall	Guelph (Ontario)	13,0	91,9 %	497	42 %
Highstreet Shopping Centre (aire ouverte)	Abbotsford (Colombie-Britannique)	10,8	92,8 %	544	73 %
New Sudbury Centre	Sudbury (Ontario)	10,5	92,5 %	488	33 %
Park Place Mall ²	Lethbridge (Alberta)	10,4	74,5 %	473	33 %
10 principaux immeubles		157,4 \$	93,3 %	5 943	

¹ REN selon la comptabilité de trésorerie** annuel estimé pour les acquisitions (se reporter à la rubrique 7.3, « Transactions »).

² Le taux d'occupation est touché en raison des locaux vacants de l'ancien magasin Sears.

Au 30 juin 2024 (en millions de dollars et en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire) (non audité)					Total du portefeuille				Centres commerciaux ¹				Autres immeubles ²	
	Juste valeur	Nombre	SLB	Taux d'occupation physique									SLB	Taux d'occupation physique
Ontario	1 622,0 \$	11	4 872	92,6 %	1 577,9 \$	9	4 493	92,2 %	379	97,7 %				
Alberta	1 020,6	17	4 031	91,1 %	781,4	7	3 232	90,9 %	799	92,2 %				
Colombie-Britannique	527,7	2	1 195	95,6 %	527,7	2	1 195	95,9 %	—	— %				
Provinces maritimes	483,5	5	1 637	96,5 %	413,8	3	1 019	97,7 %	618	94,5 %				
Manitoba	113,7	2	404	92,8 %	113,7	2	404	92,8 %	—	— %				
Québec	63,4	1	305	94,2 %	63,4	1	305	94,2 %	—	— %				
Portefeuille³	3 830,9 \$	38	12 444	93,0 %	3 477,9 \$	24	10 648	92,8 %	1 796	94,2 %				

¹ Les centres commerciaux comprennent 23 centres commerciaux fermés et un centre commercial à aire ouverte, Highstreet Shopping Centre, situé à Abbotsford, en Colombie-Britannique.

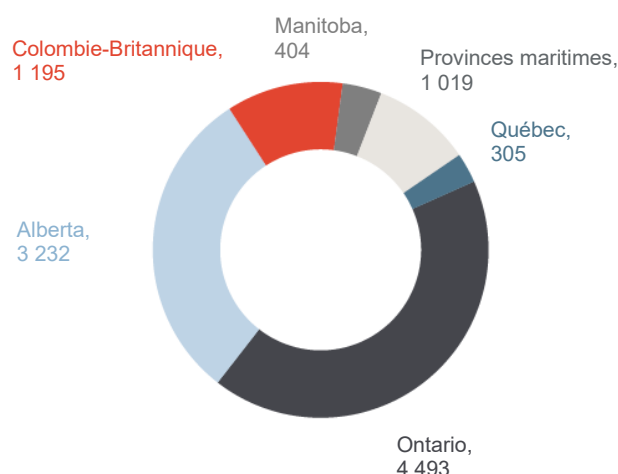
² Les autres immeubles comprennent 9 centres commerciaux linéaires (plazas), 4 immeubles de bureaux et un immeuble industriel.

³ Y compris des immeubles de placement classés comme actifs détenus en vue de la vente de 125,5 millions de dollars.

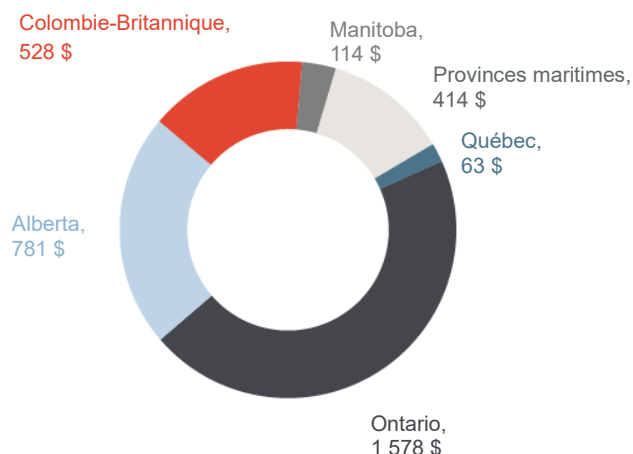
FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

**SLB des centres commerciaux par province
(en milliers de pi²)**



**Valeur des centres commerciaux par province
(en millions de dollars)**



Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente

La direction passe continuellement en revue le portefeuille d'immeubles de placement de la Fiducie afin de repérer les actifs secondaires qui pourraient faire l'objet d'une sortie afin de fournir des capitaux à réinvestir pour l'acquisition de centres commerciaux fermés de grande qualité. Au 30 juin 2024, la direction avait classé deux parcelles de terrain excédentaire et huit immeubles productifs de revenus d'une juste valeur de 125,5 millions de dollars comme détenus en vue de la vente (89,9 millions de dollars au 31 décembre 2023). Ces parcelles de terrain et ces immeubles productifs de revenus sont considérés comme des actifs secondaires.

7.1 Évaluation

Le tableau suivant présente la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Primaris au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023 :

Aux (en millions de dollars) (non audité)	30 juin 2024	31 décembre 2023
Immeubles productifs de revenus	3 679,9 \$	3 634,3 \$
Terrains destinés à l'aménagement	151,0	151,0
Immeubles de placement	3 830,9 \$	3 785,3 \$
Classement :		
Immeubles de placement	3 705,4 \$	3 695,4 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	125,5	89,9
	3 830,9 \$	3 785,3 \$

La valeur attribuée aux terrains destinés à l'aménagement a trait au centre commercial Dufferin Mall. Primaris a reçu de la Ville de Toronto la confirmation du morcellement des terrains et l'intégralité des droits pour le projet Dufferin Grove.

Les immeubles productifs de revenus sont évalués à la juste valeur, essentiellement déterminée au moyen de la méthode des flux de trésorerie actualisés. Selon cette méthode, les taux d'actualisation sont appliqués aux flux de trésorerie d'exploitation annuels projetés, généralement sur une période minimale de dix ans, et une valeur finale est calculée en fonction de l'application d'un taux de capitalisation au REN** estimé de la dernière année. La juste valeur des immeubles productifs de revenus rend compte, entre autres, des produits locatifs tirés des contrats de location existants et des hypothèses au sujet des produits locatifs tirés des contrats de location futurs reflétant la conjoncture du marché.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les terrains destinés à l'aménagement font l'objet d'une évaluation par comparaison directe avec d'autres ventes de terrains ou, lorsque cela est possible, en fonction de prix de ventes commerciales et résidentielles pour des développements multi-résidentiels comparables, déduction faite du total des coûts du projet et des bénéfices du promoteur.

Le portefeuille de la Fiducie fait l'objet d'évaluations internes. Dans le cadre du programme d'évaluation interne de la direction, la Fiducie tient compte des évaluations externes effectuées par des sociétés nationales indépendantes spécialisées dans l'immobilier pour les propriétés concernant plusieurs régions et catégories au sein du portefeuille.

Le tableau qui suit présente les immeubles de placement qui ont fait l'objet d'une évaluation externe en 2024, ainsi que la juste valeur à la clôture du trimestre au cours duquel les immeubles ont fait l'objet d'une évaluation externe et les mises à jour de ces valeurs par la direction, le cas échéant, au 30 juin 2024. Les données comparatives sont présentées pour les immeubles évalués en 2023.

Aux (en millions de dollars) (non audité)	2024			2023	
	Nombre d'immeubles	Valeur des immeubles		Nombre d'immeubles	Valeur au 31 décembre 2023
		Valeur des immeubles ayant fait l'objet d'une évaluation à la clôture du trimestre	Au 30 juin 2024		
31 mars	4	234,1 \$	233,4 \$	3	144,2 \$
30 juin	3	132,9 \$	132,9	5	162,4
30 septembre				3	329,4
31 décembre				17	2 286,4
Total depuis le début de l'exercice	7		366,3 \$	28	2 922,4 \$
Pourcentage du portefeuille total	18,4 %		9,6 %	71,8 %	77,2 %

Les évaluations sont très sensibles aux variations des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux. Les données entrant dans les évaluations de Primaris sont soutenues par les données du marché et les rapports de cabinets d'évaluation indépendants reconnus à l'échelle nationale. Le tableau suivant présente les principaux taux utilisés dans le processus d'évaluation des immeubles productifs de revenus de Primaris pour les trimestres clos aux dates indiquées :

(non audité)	Taux de capitalisation initial de la première année		Taux d'actualisation		Taux de capitalisation final	
	Taux moyen pondéré	Fourchette	Taux moyen pondéré	Fourchette	Taux moyen pondéré	Fourchette
30 juin 2024	7,19 %	5,35 % - 13,37 %	8,32 %	7,13 % - 10,50 %	7,30 %	6,13 % - 9,50 %
31 mars 2024	7,16 %	5,75 % - 13,53 %	8,34 %	7,13 % - 10,50 %	7,31 %	6,13 % - 9,50 %
31 décembre 2023	7,12 %	5,83 % - 13,91 %	8,34 %	7,13 % - 10,50 %	7,31 %	6,13 % - 9,50 %
30 septembre 2023	6,95 %	5,54 % - 8,94 %	8,25 %	6,75 % - 10,25 %	7,22 %	5,75 % - 9,00 %
30 juin 2023	6,92 %	5,47 % - 8,79 %	8,24 %	6,75 % - 10,25 %	7,20 %	5,75 % - 9,00 %
31 mars 2023	6,87 %	4,75 % - 9,59 %	8,22 %	6,75 % - 10,00 %	7,19 %	5,75 % - 9,00 %
31 décembre 2022	6,91 %	3,65 % - 9,49 %	8,22 %	6,75 % - 10,00 %	7,19 %	5,75 % - 9,00 %
30 septembre 2022	6,77 %	4,09 % - 11,29 %	8,04 %	6,50 % - 10,00 %	6,98 %	5,50 % - 9,00 %
30 juin 2022	6,52 %	5,09 % - 9,52 %	7,84 %	6,50 % - 9,50 %	6,57 %	5,25 % - 8,75 %
31 mars 2022	6,33 %	5,13 % - 8,75 %	7,63 %	5,25 % - 8,75 %	6,57 %	5,25 % - 9,50 %
31 décembre 2021	6,10 %	4,89 % - 8,01 %	7,63 %	5,25 % - 8,75 %	6,57 %	5,25 % - 9,50 %

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Primaris a comptabilisé des ajustements favorables de la juste valeur des immeubles de placement de 9,9 millions de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2024, respectivement. Les principaux facteurs ayant contribué aux ajustements de la juste valeur sont décrits dans le tableau ci-dessous.

(en millions de dollars) (non audité) Pour les périodes closes le 30 juin 2024		
	Trimestre	Semestre
Incidence des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux	2,9 \$	2,9 \$
Incidence du REN**, des dépenses d'investissement et des autres données d'entrée liées aux flux de trésorerie	(6,1)	7,0
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(3,2) \$	9,9 \$

7.2 Arrangements de copropriété

Primaris a des participations en copropriété dans plusieurs immeubles, énumérés ci-après, qui sont assujetties à un contrôle conjoint et sont comptabilisées à titre d'entreprises communes. Le présent rapport de gestion présente la quote-part proportionnelle de Primaris de la SLB, la juste valeur des immeubles de placement, la dette et le REN** de ces immeubles. Primaris offre des services de gestion au nom des copropriétaires de ces immeubles pour lesquels elle tire des frais (se reporter à la rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »).

Immeuble	Emplacement	Participation aux	
		30 juin 2024	31 décembre 2023
McAllister Place	Saint John (Nouveau-Brunswick)	50 %	50 %
Regent Mall	Fredericton (Nouveau-Brunswick)	50 %	50 %
Place du Royaume	Chicoutimi (Québec)	50 %	50 %
Place d'Orléans Shopping Centre	Ottawa (Ontario)	50 %	50 %
Cataraqui Town Centre	Kingston (Ontario)	50 %	50 %
Grant Park	Winnipeg (Manitoba)	50 %	50 %
Kildonan Place	Winnipeg (Manitoba)	50 %	50 %

7.3 Transactions

Acquisitions

Le 10 juin 2024, Primaris a acquis l'immeuble du marché d'alimentation relié au Conestoga Mall à Waterloo, en Ontario, ainsi que le terrain connexe, pour 19,7 millions de dollars, compte non tenu des coûts de transaction.

En 2023, Primaris a réalisé l'acquisition de deux des quinze centres commerciaux les plus productifs au Canada. Le 30 novembre 2023, Primaris a acquis Halifax Shopping Complex, situé à Halifax, en Nouvelle-Écosse (qui comprend Halifax Shopping Centre, Halifax Annex et Mumford Professional Centre) et, le 12 juillet 2023, Primaris a acquis Conestoga Mall, situé à Waterloo, en Ontario.

Ces transactions (les « acquisitions ») s'inscrivent directement dans la stratégie de Primaris visant à saisir des occasions d'acquisition permettant d'accroître la valeur, à mesure que certains des plus grands propriétaires de centres commerciaux fermés au Canada repositionnent leurs portefeuilles immobiliers. Au vu de la situation financière, de la qualité du portefeuille et des capacités de gestion robustes de Primaris, trois des dix plus grands régimes de retraite du Canada, avec lesquels Primaris a déjà conclu des transactions, ont accepté une contrepartie partielle sous forme de parts de fiducie, ce qui a permis à Primaris d'acquérir des actifs de grande qualité tout en conservant une structure du capital prudente.

Sorties

Le 21 juin 2024, Primaris a vendu Garden City Square, à Winnipeg, au Manitoba, un immeuble à aire ouverte ne comptant pas de marché d'alimentation comme locataire pilier pour un montant de 31 millions de dollars avant les coûts de transaction. La contrepartie était composée d'un billet de 4,8 millions de dollars, qui est payable neuf mois après la clôture et qui porte intérêt au taux annuel de 6,0 %, et de trésorerie.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

7.4 Activités de réaménagement et d'aménagement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, compte non tenu des intérêts inscrits à l'actif, les dépenses d'investissement se rapportant à des projets de réaménagement, y compris des projets visant à remettre en état des locaux laissés vacants par d'anciens locataires pilier et le projet de démantèlement de Northland Village, se sont élevées à 19,9 millions de dollars.

Comme l'indique le tableau ci-dessous, des projets de réaménagement se rapportant à trois immeubles ont été achevés, ce qui a permis d'accroître les loyers de 1,1 million de dollars pour le semestre clos le 30 juin 2024.

Immeuble	Locataires	SLB	Début du bail
Quinte Mall	Winners	30 000	T1 2023
Medicine Hat Mall	Freschco	35 000	T3 2023
Northland Village	Winners, Edo Japan, Cha House	31 900	T3 ET T4 2023
Northland Village	Dollarama, LensCrafters, Cobs Bread	20 300	T1 2024
Northland Village	Northland Village Dental, Paramount Animal Hospital, Adrenalin Source	35 400	T2 2024

En outre, Primaris a des projets de construction en cours visant la préparation d'emplacements pour banque à Lansdowne Place, à Peterborough, en Ontario, à Marlborough Mall, à Calgary, en Alberta et à Kildonan Place, à Winnipeg, au Manitoba.

Compte tenu de l'importante occasion qui se présente à Devonshire Mall, Primaris a officialisé un plan de gestion de l'immeuble qui comprend la démolition de l'ancien espace à deux étages occupé par Sears, qui a commencé au cours du trimestre.

La direction continue d'évaluer différentes options pour le dernier ancien espace de Sears, situé à Park Place Mall à Lethbridge, en Alberta.

Halifax Shopping Centre

Le réaménagement de l'ancien espace occupé par Sears au Halifax Shopping Centre a été achevé au cours du premier trimestre de 2024. Les coûts du projet ont été pris en compte dans le prix d'achat de l'acquisition et n'ont pas été reflétés dans les dépenses d'investissement de Primaris, car ces coûts incombaient au vendeur. Le projet de réaménagement a permis d'ajouter au centre commercial les locataires ci-après :

Locataires	SLB	Début du bail
Simons	56 200	T1 2024
Winners	38 500	T2 2024
Dollarama	12 900	T2 2024
Pet Smart	15 100	T1 2024

Northland Village

Northland Village, situé sur un terrain d'une superficie de 32 acres dans le nord-ouest de Calgary, en Alberta, est en voie d'être réaménagé en un projet à usage mixte d'une superficie de 390 000 pieds carrés comprenant des commerces de détail et des bureaux. Walmart, Best Buy et Winners demeureront les magasins piliers de ce projet. En 2022, une parcelle d'environ 2 acres a été vendue à un promoteur résidentiel tiers, lequel a pratiquement achevé la construction de 219 unités résidentielles locatives. Au cours de l'été 2022, la partie intérieure de Northland Village a été démolie, Walmart a terminé la rénovation de son magasin et Primaris a commencé la construction d'un bâtiment périphérique entièrement préloué. Les coûts de réaménagement prévus du projet sont estimés à environ 115 à 120 millions de dollars, et le rendement prévu du projet, à environ 6,5 % à 7,0 %.

Le projet de réaménagement sera réalisé en plusieurs phases à mesure que de nouveaux contrats de location seront signés pour les nouveaux emplacements sur le site. Au 30 juin 2024, les dépenses cumulatives du projet s'élevaient à environ 100 millions de dollars et les coûts de réaménagement futurs se rapportaient à la construction d'emplacements supplémentaires, à mesure que de nouveaux contrats de location étaient signés. Des intérêts d'environ 2,4 millions de dollars ont été inscrits à l'actif au titre du projet au cours du semestre clos le 30 juin 2024.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Une fois le projet terminé, la SLB de l'immeuble devrait totaliser environ 390 000 pieds carrés. Une superficie d'environ 370 000 pieds carrés a été achevée ou est en cours d'aménagement, ce qui laisse une superficie d'environ 20 000 pieds carrés pour l'aménagement futur d'emplacements supplémentaires. Le tableau ci-dessous présente les dates de début du bail prévues pour les locataires de Northland Village à mesure que les travaux de construction seront achevés.

Locataires	SLB (pieds carrés)	Début du bail
Walmart, Best Buy (ouvert tout au long du réaménagement)	168 000	S.O.
Winners	29 650	T3 2023
Edo Japan, Cha House	2 250	T4 2023
Dollarama, Cobs Bread, LensCrafters	20 300	T1 2024
Northland Village Dental, Paramount Animal Hospital, Adrenalin Source	35 400	T2 2024
Goodlife Fitness, Chipotle, Vega's Burger, Popeye's Louisiana Kitchen	39 900	T4 2024
Vine Arts, à confirmer	14 000	T3 2025
Italian Market, à confirmer	53 800	T1 2026

Dufferin Mall

Dufferin Mall est situé sur la rue Dufferin, juste au sud de la rue Bloor Ouest, dans un quartier urbain à forte densité du centre de Toronto, en Ontario. Dufferin Mall, qui se trouve à moins de 250 mètres de la station de métro Dufferin, est un centre commercial fermé de 575 000 pieds carrés situé sur un terrain de 21 acres, et dont les locataires piliers sont Walmart, No Frills, Marshalls, Winners, la ville de Toronto, Toys « R » Us, Urban Planet et H&M. Primaris a reçu la confirmation du morcellement des terrains et les approbations de la Ville pour réaménager environ 4 acres de terrains sous-utilisés, principalement des terrains de stationnement, en un centre à usage mixte qui tirera parti du succès de Dufferin Mall en y ajoutant plus de 1 100 unités résidentielles, un parc public et de nouveaux commerces de détail (« Dufferin Grove »). La direction envisage d'autres plans pour monétiser la valeur du terrain, par exemple au moyen d'une vente ou d'une coentreprise.

Prévisions

La direction s'attend à ce que les dépenses d'investissement de réaménagement, qui se rapportent aux travaux à Northland Village et à Devonshire Mall, se situent dans une fourchette de 30 à 40 millions de dollars pour l'exercice 2024 (se reporter à la rubrique 4, « Conjoncture économique actuelle et perspectives »).

Les estimations et les hypothèses actuelles de la direction sont susceptibles de changer, et de tels changements pourraient être significatifs pour la Fiducie. Bien que les dépenses estimatives soient fondées sur des hypothèses que la direction juge raisonnables, rien ne garantit que les résultats réels seront conformes à ces projections et les dépenses pourraient donc différer de manière significative des estimations actuelles de la direction. De plus, rien ne garantit que tous ces projets seront entrepris et, s'ils le sont, il n'y a aucune garantie quant aux coûts ou aux délais d'achèvement.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8. PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

Les activités de location de Primaris sont axées sur la création de valeur grâce à la gestion active de la composition des locataires et de la composition commerciale de ses immeubles de placement. La performance future des immeubles productifs de revenus est fonction d'un certain nombre de facteurs, les principaux étant les taux d'occupation, les taux de location, la performance des ventes au détail et l'augmentation des loyers contractuels sur la durée de vie des baux. Ces facteurs peuvent être influencés à court terme par les variations saisonnières dans le secteur du détail.

8.1 Taux d'occupation

Outre le taux d'occupation physique, la direction tient compte :

- du taux d'occupation physique à long terme, qui correspond au taux d'occupation physique, compte non tenu des contrats de location dont la durée initiale est inférieure à un an.
- du taux d'occupation ferme, qui correspond au taux d'occupation physique auquel s'ajoute le taux d'occupation attribuable aux contrats de location signés assortis d'une date de début future.

Au 30 juin 2024, le portefeuille d'immeubles de la Fiducie affichait un taux d'occupation physique à long terme de 90,1 %, un taux d'occupation physique de 93,0 % et un taux d'occupation ferme de 94,4 %.

	30 juin 2024	31 décembre 2023	30 juin 2023
Taux d'occupation physique à long terme	90,1 %	89,0 %	87,1 %
Ajout : Contrats de location à court terme	2,9 %	3,4 %	2,7 %
Taux d'occupation physique	93,0 %	92,4 %	89,8 %
Ajout : Contrats de location fermes	1,4 %	1,8 %	1,2 %
Taux d'occupation ferme	94,4 %	94,2 %	91,0 %

Outre le taux d'occupation du portefeuille d'immeubles de la Fiducie, la direction évalue les taux d'occupation des centres commerciaux en exploitation continue pour la durée de la période d'évaluation. Au 30 juin 2024, les centres commerciaux comparables¹ avaient un taux d'occupation physique à long terme de 88,8 %, un taux d'occupation physique de 92,2 % et un taux d'occupation ferme de 93,9 %.

	30 juin 2024	31 décembre 2023	30 juin 2023
Taux d'occupation physique à long terme	88,8 %	88,4 %	86,4 %
Ajout : Contrats de location à court terme	3,4 %	4,2 %	3,0 %
Taux d'occupation physique	92,2 %	92,6 %	89,4 %
Ajout : Contrats de location fermes	1,7 %	1,1 %	1,1 %
Taux d'occupation ferme	93,9 %	93,7 %	90,5 %

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, exclusion faite des immeubles en cours d'aménagement ou de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ». Les centres commerciaux classés dans les immeubles comparables comprennent 21 centres commerciaux fermés et un centre commercial à aire ouverte, Highstreet Shopping Centre, à Abbotsford, en Colombie-Britannique.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Taux d'occupation physique

Au 30 juin 2024, la SLB occupée était supérieure à celle au 31 décembre 2023, en dépit d'une réduction de la SLB totale en raison d'une absorption nette positive.

(en milliers de pieds carrés, sauf indication contraire)	Superficie locative brute	SLB occupée	Taux d'occupation physique
31 décembre 2023	12 482	11 532	92,4 %
Départs de locataires :			
Locataires à loyer net		(86)	
Locataires à loyer brut		(173)	
Locataires à loyer proportionnel en remplacement du loyer de base		(66)	
		(325)	
Prises de possession par des locataires :			
Locataires à loyer net		265	
Locataires à loyer brut		98	
Locataires à loyer proportionnel en remplacement du loyer de base		84	
		447	
Activités d'aménagement		—	
Activités d'acquisition	79	79	
Activités de sortie	(162)	(162)	
Autres activités, y compris les réévaluations	45	—	
30 juin 2024	12 444	11 571	93,0 %
Renouvellements des locataires :			
Superficie renouvelée (en milliers)		1 252	
Taux de renouvellement		85,7 %	

Le taux d'occupation physique a augmenté de 3,2 % par rapport au 30 juin 2023 pour s'établir à 93,0 % au 30 juin 2024. Le taux d'occupation physique des immeubles comparables a augmenté de 2,6 % par rapport au 30 juin 2023 pour s'établir à 92,2 % au 30 juin 2024. Le taux d'occupation est généralement supérieur au quatrième trimestre en raison des locataires saisonniers.

Le taux d'occupation physique moyen est calculé en utilisant la superficie occupée en pied carré occupé et la SLB totale pour chaque mois de la période d'évaluation. Le taux d'occupation physique moyen des immeubles comparables pour le semestre clos le 30 juin 2024 s'est établi à 91,8 %, en hausse de 1,7 % par rapport au 30 juin 2023.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Aux	Nombre en 2024	Taux d'occupation physique		
		30 juin 2024	31 décembre 2023	30 juin 2023
Centres commerciaux ¹	22	92,2 %	92,6 %	89,4 %
Autres immeubles ²	11	92,0 %	92,4 %	91,6 %
Taux d'occupation des immeubles comparables³	33	92,2 %	92,6 %	89,6 %
Acquisitions ⁴	4	96,2 %	90,1 %	s. o.
Immeubles en cours de réaménagement ⁵	1	99,3 %	94,8 %	96,3 %
Taux d'occupation physique excluant les sorties	38	93,0 %	92,3 %	89,8 %
Sortie ⁶	1	s. o.	100,0 %	91,8 %
Taux d'occupation physique		93,0 %	92,4 %	89,8 %
Taux d'occupation physique moyen des immeubles comparables				
Trimestres clos les	33	91,8 %	91,2 %	89,8 %
Depuis le début de l'exercice	33	91,8 %	90,7 %	90,1 %

¹ Les centres commerciaux classés dans les immeubles comparables comprennent 21 centres commerciaux fermés et un centre commercial à aire ouverte, Highstreet Shopping Centre, à Abbotsford, en Colombie-Britannique.

² Les autres immeubles classés dans les immeubles comparables comprennent 7 centres commerciaux linéaires (plazas), 3 immeubles de bureaux et 1 immeuble industriel.

³ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

⁴ Les acquisitions comprennent 2 centres commerciaux fermés et 2 autres immeubles (se reporter à la rubrique 7.3, « Transactions »).

⁵ Northland Village, Calgary (Alberta).

⁶ La sortie représente la vente de Garden City Square à Winnipeg, au Manitoba.

Le tableau suivant illustre la répartition du taux d'occupation physique entre les locataires d'UCD et les locataires d'envergure, pour les centres commerciaux comparables.

Aux	Proportions de la SLB	Taux d'occupation physique		
	30 juin 2024	30 juin 2024	31 décembre 2023	30 juin 2023
Locataires d'UCD	42 %	89,9 %	91,7 %	88,6 %
Locataires d'envergure	58 %	93,9 %	93,3 %	90,0 %
Centres commerciaux comparables¹	100 %	92,2 %	92,6 %	89,4 %

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ». Les centres commerciaux classés dans les immeubles comparables comprennent 21 centres commerciaux fermés et un centre commercial à aire ouverte, Highstreet Shopping Centre, à Abbotsford, en Colombie-Britannique.

Les locataires de Primaris comprennent :

- des locataires d'unités de commerce de détail (« UCD ») qui louent des unités allant jusqu'à 15 000 pieds carrés et qui comprennent des locataires de foires alimentaires et de kiosques;
- des locataires d'envergure qui louent des unités de plus de 15 000 pieds carrés;
- des locataires de bureaux qui complètent la gamme de locataires du secteur de la vente au détail.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8.2 Loyer net moyen pondéré

Le loyer net moyen pondéré par pied carré occupé est une mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des données d'exploitation ». On obtient le loyer net moyen pondéré par pied carré en multipliant la SLB occupée pour chaque contrat de location par le loyer de base par pied carré, puis en divisant le produit obtenu par la SLB totale occupée pour tous les contrats de location visés. Primaris calcule le loyer net moyen pondéré par pied carré occupé afin de comprendre l'incidence de la variation, d'une période à l'autre, du taux d'occupation et de la composition des locataires, ainsi que la réalisation des changements contractuels des taux de location prévus aux contrats de location. Le calcul ne tient pas compte des locataires spécialisés et des périodes de location gratuite, qui sont de courte durée par nature. Les locataires qui paient un loyer proportionnel en remplacement d'un loyer de base sont également exclus du calcul afin d'éviter les estimations des produits locatifs. Le calcul qui en résulte représente environ 90 % de la SLB occupée.

Le tableau qui suit illustre la variation du loyer net moyen pondéré pour les contrats de location en vigueur entre le 31 décembre 2023 et le 30 juin 2024.

(par pied carré occupé, sauf indication contraire)	Loyer net moyen pondéré	Variation du Loyer net moyen pondéré	Variation de la SLB occupée (en milliers de pieds carrés)	Loyer net moyen pondéré
Aux	30 juin 2024			31 décembre 2023
Locataires d'UCD	42,55 \$	(0,07) \$	54	42,62 \$
Locataires d'envergure	14,49 \$	0,36 \$	204	14,13 \$
Loyer net moyen pondéré¹	25,21 \$	0,07 \$	258	25,14 \$

¹ Il s'agit d'une mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des données d'exploitation ».

La hausse du loyer net moyen pondéré est essentiellement attribuable à l'acquisition du marché d'alimentation du Conestoga Mall, à Waterloo, en Ontario, ainsi qu'à la sortie du Garden City Square, à Winnipeg, au Manitoba, et aux renouvellements de contrats de location à des loyers plus élevés.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8.3 Activités de location

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2024, Primaris a conclu 137 ententes de location totalisant 0,4 million de pieds carrés. Ces ententes ont principalement eu une incidence sur le taux d'occupation ferme de la Fiducie puisque, pour la plupart, les contrats de location ont des dates de début futures. L'augmentation des écarts de loyer sur les contrats renouvelés reflète la superficie croissante demandée par les locataires et la reprise des ventes des locataires.

La structure de location axée sur les loyers nets de Primaris intègre habituellement des hausses de loyer contractuelles une ou deux fois par année afin de refléter les gains économiques rapidement au lieu d'attendre la date d'échéance des contrats de location.

(non audité)				Compte tenu du loyer net initial seulement ²		Compte tenu des hausses contractuelles du loyer net		Remises aux locataires et frais de location	
Pour le trimestre clos le 30 juin 2024	Nombre de baux	SLB (en milliers de pieds carrés)	Durée moyenne pondérée des baux (en années)	Loyer net moyen pondéré ¹ (par pied carré occupé)	Écart moyen pondéré sur les loyers renouvelés	Loyer net moyen pondéré ¹ (par pied carré occupé)	Écart moyen pondéré sur les loyers renouvelés	Nombre de baux	Coûts par pied carré ³
Unités de commerce de détail									
Nouveaux locataires	24	59	7,6	41,70 \$		45,30 \$			
Locataires renouvelant leur bail	72	159	4,0	44,90 \$	5,0 %	46,60 \$	7,4 %		
	96	218		44,00 \$		46,30 \$		14	40 \$
Grande superficie									
Nouveaux locataires	2	32	10,0	12,00 \$		17,80 \$			
Locataires renouvelant leur bail	1	15	5,0	33,00 \$	32,0 %	34,20 \$	36,8 %		
	3	47		18,70 \$		23,10 \$		3	22 \$
Immeuble de bureaux									
Nouveaux locataires	4	9	7,9	12,20 \$		13,50 \$			
Locataires renouvelant leur bail	1	4	2,0	6,00 \$	— %	6,10 \$	1,5 %		
	5	13		10,50 \$		11,40 \$		2	2 \$
Baux à court terme⁴ et à loyer proportionnel en remplacement du loyer de base									
	33	153	S. O.	S. O.		S. O.			
Total des baux	137	431							
Baux à loyer net renouvelés	74	178			6,8 %		9,2 %		

¹ Mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation ».

² Conformément à la présentation adoptée pour les exercices précédents.

³ Engagement moyen par pied carré au titre des remises aux locataires et des frais de location pour les contrats de location assortis de telles modalités.

⁴ Contrats de location dont la durée initiale est inférieure à un an.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a conclu 286 ententes de location totalisant 0,9 million de pieds carrés.

(non audité)							Compte tenu du loyer net initial seulement ²		Compte tenu des hausses contractuelles du loyer net		Remises aux locataires et frais de location	
	Nombre de baux	SLB (en milliers de pieds carrés)	Durée moyenne pondérée des baux (en années)	Loyer net moyen pondéré ¹ (par pied carré occupé)	Écart moyen pondéré sur les loyers renouvelés		Loyer net moyen pondéré ¹ (par pied carré occupé)	Écart moyen pondéré sur les loyers renouvelés		Nombre de baux	Coûts par pied carré ³	
Pour le semestre clos le 30 juin 2024												
Unités de commerce de détail												
Nouveaux locataires	43	113	7,8	37,10 \$			40,60 \$					
Locataires renouvelant leur bail	161	371	3,8	40,30 \$	5,4 %		41,50 \$	7,7 %				
	204	484		39,50 \$			41,30 \$			21	50 \$	
Grande superficie												
Nouveaux locataires	6	122	12,5	19,80 \$			23,00 \$					
Locataires renouvelant leur bail	3	70	6,0	22,10 \$	21,1 %		22,50 \$	23,6 %				
	9	192		20,60 \$			22,80 \$			7	55 \$	
Immeuble de bureaux												
Nouveaux locataires	5	10	7,3	12,20 \$			13,50 \$					
Locataires renouvelant leur bail	7	14	4,6	17,80 \$	13,1 %		18,20 \$	15,9 %				
	12	24		15,50 \$			16,30 \$			3	3 \$	
Baux à court terme ⁴ et à loyer proportionnel en remplacement du loyer de base												
	61	231	s. o.	s. o.			s. o.					
Total des baux	286	931										
Baux à loyer net renouvelés	171	455			7,1 %			9,4 %				

¹ Mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation ».

² Conformément à la présentation adoptée pour les exercices précédents.

³ Engagement moyen par pied carré au titre des remises aux locataires et des frais de location pour les contrats de location assortis de telles modalités.

⁴ Contrats de location dont la durée initiale est inférieure à un an.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2024, les activités de location comprenaient 33 et 61 baux, respectivement, d'une durée de moins de un an ou assortis de loyers proportionnels au lieu de loyers de base.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les baux à court terme et assortis de loyers proportionnels en remplacement du loyer de base ont toujours été un outil pour la gestion de la relocalisation de locataires et des échéanciers de plans d'aménagement. Toutefois, durant la pandémie, les baux assortis de loyers proportionnels plutôt que de loyers de base ont été plus courants pour offrir de l'aide aux locataires et pour préserver les taux d'occupation. À mesure que ces baux arriveront à échéance, la direction prévoit de ramener les locataires à des baux traditionnels. Au 30 juin 2024, des baux assortis de loyers proportionnels au lieu de loyers de base étaient en vigueur pour une SLB de 0,6 million de pieds carrés, soit 3,6 % des baux en vigueur, et la durée résiduelle moyenne de ces baux était d'environ 2,2 ans.

Baux assortis de loyers proportionnels au lieu de loyers de base

Aux	Nombre de baux	En proportion des baux ¹
30 juin 2024	90	3,6 %
31 mars 2024	99	4,0 %
31 décembre 2023 ²	122	4,8 %
30 septembre 2023 ³	121	5,3 %
30 juin 2023	128	5,9 %
31 mars 2023	155	7,1 %
31 décembre 2022	169	7,7 %
30 septembre 2022	177	8,1 %
30 juin 2022	181	8,3 %
31 mars 2022	184	8,5 %

¹ Le nombre de baux exclut les baux à court terme.

² La variation du nombre de baux par rapport au trimestre précédent reflète l'entrée de 6 baux découlant de l'acquisition du Halifax Shopping Complex.

³ La variation du nombre de baux par rapport au trimestre précédent reflète l'entrée de 10 baux découlant de l'acquisition du Conestoga Mall.

8.4 Ventes des locataires

Les ventes des locataires sont des mesures importantes pour Primaris et elles sont habituellement présentées par les locataires d'UCD qui exercent leurs activités dans des centres commerciaux fermés (locataires qui louent jusqu'à 15 000 pieds carrés). L'analyse des ventes des locataires permet une gestion proactive de la composition commerciale et l'identification des tendances, et donne un aperçu de la santé financière des locataires avant toute annonce officielle des entreprises.

Le volume des ventes dans de tous les magasins, le volume des ventes des magasins comparables et la productivité des ventes des magasins comparables sont des mesures financières supplémentaires. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation ». Le volume des ventes de tous les magasins correspond au total des ventes au cours de la période de douze mois pour tous les locataires d'UCD qui étaient en exploitation durant cette période, que le locataire ait été en exploitation continue pendant toute la période de douze mois ou non. Le volume des ventes des magasins comparables (utilisé pour calculer la productivité des ventes des magasins comparables) comprend uniquement les ventes des locataires d'UCD qui étaient en exploitation continue pendant une période de 24 mois. La productivité des ventes des magasins comparables correspond au volume des ventes des magasins comparables divisé par la SLB qui contribue au volume des ventes des magasins comparables. La direction utilise la productivité des ventes des magasins comparables pour évaluer la performance des centres commerciaux fermés d'une période à l'autre et pour surveiller la santé financière des locataires.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les ventes des locataires pour les centres commerciaux fermés détenus et exploités au cours des périodes de douze mois consécutifs suivantes se sont établies comme suit :

Périodes de douze mois consécutifs closes les		Taux d'occupation physique ¹	31 mai 2024		31 mai 2023	
			Volume des ventes de tous les magasins ²	Productivité des ventes des magasins comparables ²	Volume des ventes de tous les magasins ²	Productivité des ventes des magasins comparables ²
(en milliers de dollars et en milliers de dollars par pied carré) (non audité)						
Cataraqui Town Centre	Kingston (Ontario)	80,2 %	84 941 \$	601 \$	83 919 \$	595 \$
Devonshire Mall	Windsor (Ontario)	91,5 %	165 650	710	162 609	700
Dufferin Mall	Toronto (Ontario)	98,1 %	111 572	672	99 361	646
Grant Park Shopping Centre	Winnipeg (Manitoba)	97,4 %	24 665	490	25 357	499
Kildonan Place	Winnipeg (Manitoba)	88,1 %	80 948	569	84 200	560
Lansdowne Place	Peterborough (Ontario)	84,8 %	78 605	750	75 852	744
Marlborough Mall	Calgary (Alberta)	91,2 %	41 758	426	42 264	419
McAllister Place	Saint John (Nouveau-Brunswick)	97,7 %	63 680	523	61 285	520
Medicine Hat Mall	Medicine Hat (Alberta)	91,4 %	42 002	440	45 033	444
New Sudbury Centre	Sudbury (Ontario)	92,5 %	107 952	737	104 351	718
Orchard Park Shopping Centre	Kelowna (Colombie-Britannique)	98,0 %	194 117	806	193 722	804
Park Place Mall ³	Lethbridge (Alberta)	74,5 %	92 398	686	93 070	679
Peter Pond Mall	Fort McMurray (Alberta)	90,2 %	70 525	796	68 664	774
Place d'Orléans Shopping Centre	Orléans (Ontario)	87,7 %	78 449	549	75 992	484
Place du Royaume	Chicoutimi (Québec)	94,2 %	89 803	486	90 987	496
Quinte Mall	Belleville (Ontario)	95,6 %	83 560	590	79 088	590
Regent Mall	Fredericton (Nouveau-Brunswick)	98,7 %	94 148	699	89 499	677
Sherwood Park Mall	Sherwood Park (Alberta)	98,1 %	38 816	528	38 370	509
St. Albert Centre	St. Albert (Alberta)	96,6 %	33 148	534	33 392	524
Stone Road Mall	Guelph (Ontario)	91,9 %	110 238	600	108 274	632
Sunridge Mall	Calgary (Alberta)	94,1 %	93 492	556	92 191	544
Centres commerciaux fermés inclus dans les immeubles comparables		92,2 %	1 780 467 \$	625 \$	1 747 480 \$	616 \$
Conestoga Mall	Waterloo (Ontario)	96,9 %	181 105	940	—	—
Halifax Shopping Centre	Halifax (Nouvelle-Écosse)	97,4 %	266 668	1 028	—	—
Total des centres commerciaux fermés		92,8 %	2 228 240 \$	676 \$	1 747 480 \$	616 \$

¹ Taux d'occupation physique au 30 juin 2024.

² Mesure financière supplémentaire, se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation » et à la description ci-dessus.

³ Le taux d'occupation reflète les locaux vacants de l'ancien Sears.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8.5 Échéance des baux

Au 30 juin 2024, la durée moyenne pondérée des baux du portefeuille s'établissait à 4,3 ans (4,3 ans au 31 décembre 2023), à 3,5 ans pour les locataires d'UCD et à 5,9 ans pour les locataires de grande superficie. Le tableau qui suit présente le profil d'échéance des baux pour le portefeuille de la Fiducie et le loyer net moyen pondéré par pied carré occupé selon le taux de location pour la dernière période du bail.

Année d'échéance	Nombre de baux arrivant à échéance	SLB occupée (en milliers de pieds carrés)	% d'occupation de la SLB	Loyer net moyen pondéré par pied carré occupé ²
Portefeuille				
À court terme ¹	130	283	2,4 %	35,02 \$
Reste de 2024	251	580	5,0 %	32,43 \$
2025	512	1 422	12,3 %	30,25 \$
2026	367	1 401	12,1 %	27,00 \$
2027	279	1 312	11,3 %	26,72 \$
2028	307	1 227	10,6 %	28,30 \$
Par la suite	710	5 346	46,3 %	24,16 \$
Total du portefeuille	2 556	11 571	100,0 %	26,66 \$
Locataires d'UCD seulement :				
À court terme ¹	127	216	1,9 %	36,56 \$
Reste de 2024	242	356	3,1 %	47,00 \$
2025	496	907	7,8 %	41,14 \$
2026	344	589	5,1 %	46,20 \$
2027	241	419	3,6 %	46,08 \$
2028	279	494	4,3 %	48,23 \$
Par la suite	600	1 761	15,2 %	44,31 \$
Total des locataires d'UCD	2 329	4 742	41,0 %	44,35 \$
Locataires de grande superficie seulement :				
À court terme ¹	3	67	0,5 %	15,61 \$
Reste de 2024	9	224	1,9 %	16,92 \$
2025	16	515	4,5 %	11,99 \$
2026	23	812	7,0 %	12,80 \$
2027	38	893	7,7 %	17,43 \$
2028	28	733	6,3 %	14,86 \$
Par la suite	110	3 585	31,1 %	16,29 \$
Total des locataires de grande superficie	227	6 829	59,0 %	15,56 \$

¹ Comprend les locations au mois et les occupations après terme.

² Mesure financière supplémentaire, se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation ». Selon les taux de location pour la dernière période du bail.

Bien que les locataires d'UCD représentent environ 40 % de la SLB occupée du portefeuille, ils représentent environ 68 % du loyer minimum moyen (selon les taux de location nets moyens pondérés pour la dernière période de chaque bail arrivant à échéance).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8.6 30 principaux locataires

Au 30 juin 2024, 47,8 % des loyers minimaux annualisés de Primaris provenaient d'un groupe de 30 locataires (46,6 % au 31 décembre 2023). Les 10 principaux locataires de Primaris représentent bon nombre des plus importants détaillants axés sur la valeur, les produits de base et les produits de première nécessité au Canada.

			% du total du loyer minimal annualisé	Nombre de magasins (toutes les bannières)	SLB totale	% d'occupation de la SLB	Durée moyenne pondérée des baux (en années)	Notations de crédit (S&P/DBRS)
Principaux locataires ¹		Secteur d'activité des locataires						
1	Canadian Tire	Commerce de détail axé sur la valeur	5,4 %	31	798 151	6,9 %	3,3	BBB / BBB
2	Walmart	Commerce de détail axé sur la valeur	4,0 %	8	1 050 234	9,1 %	7,2	AA / AA
3	Loblaws	Épicerie	3,7 %	20	466 990	4,0 %	6,1	BBB+ / BBB(H)
4	TJX	Commerce de détail axé sur la valeur	2,7 %	20	477 112	4,1 %	4,7	A / -
5	Bell Canada	Télécommunications	2,2 %	93	64 811	0,6 %	2,4	BBB+ / BBB(H)
6	Cineplex	Divertissement	2,1 %	10	336 338	2,9 %	7,8	B+ / -
7	Gap	Vêtements	1,8 %	21	221 942	1,9 %	6,3	BB / -
8	Dollarama	Commerce de détail axé sur la valeur	1,8 %	19	241 759	2,1 %	2,9	BBB / BBB
9	Comark	Vêtements	1,7 %	36	114 999	1,0 %	1,2	-
10	Rogers	Télécommunications	1,6 %	88	39 097	0,3 %	2,4	BBB- / BBB(L)
10 principaux locataires			27,0 %	346	3 811 433	32,9 %		
11	Telus	Télécommunications	1,6 %	57	43 978	0,4 %	3,5	BBB / BBB
12	Indigo Livres & Musique	Commerce de détail — autre	1,4 %	14	181 638	1,6 %	4,2	-
13	HBC	Magasin à rayons	1,4 %	7	720 008	6,2 %	5,0	-
14	YM	Vêtements	1,3 %	57	345 197	3,0 %	2,6	-
15	Sobeys Inc.	Épicerie	1,3 %	8	215 360	1,9 %	9,1	BBB- / BBB
16	American Eagle Outfitters	Vêtements	1,2 %	18	90 631	0,8 %	2,2	-
17	Best Buy	Commerce de détail — autre	1,2 %	15	152 066	1,3 %	3,0	BBB+ / -
18	MTY Group	Alimentation	1,1 %	46	20 261	0,2 %	3,7	-
19	Essilor Luxottica	Soins personnels	1,1 %	31	61 663	0,5 %	3,1	A / -
20	La Vie en Rose	Vêtements	1,0 %	28	69 137	0,6 %	4,3	-
21	H&M	Vêtements	0,9 %	12	203 848	1,8 %	3,0	BBB / -
22	Foot Locker	Vêtements	0,9 %	15	56 173	0,5 %	2,3	BB / -
23	Goodlife	Soins personnels	0,8 %	8	151 257	1,3 %	5,0	-
24	Recipe Unlimited	Alimentation	0,8 %	25	44 603	0,4 %	4,2	-
25	Limited Brands	Vêtements	0,8 %	20	57 864	0,5 %	2,4	BB / -
26	Dynamite	Vêtements	0,8 %	22	70 309	0,6 %	3,8	-
27	Ardène	Vêtements	0,8 %	18	155 237	1,3 %	4,3	-
28	Zale Canada	Vêtements	0,8 %	17	25 364	0,2 %	1,8	-
29	Sephora	Soins personnels	0,8 %	16	64 346	0,6 %	5,4	-
30	CIBC	Services financiers	0,8 %	10	55 699	0,5 %	3,9	A+ / AA
30 principaux locataires			47,8 %	790	6 596 072	57,1 %		

¹ Les noms indiqués ci-dessus sont parfois ceux des entités mères et ne sont pas nécessairement ceux qui apparaissent sur les baux des locataires.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

8.7 Dépenses d'investissement liées à l'exploitation

Les dépenses d'investissement de Primaris sont classées en deux catégories : i) les dépenses d'investissement accroissant les produits qui ajoutent à la rentabilité d'un immeuble et ii) les dépenses d'investissement liées à l'exploitation qui sont nécessaires pour maintenir la capacité productive d'un immeuble. Primaris s'engage à financer les dépenses d'investissement liées à l'exploitation au moyen des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Les dépenses d'investissement liées à l'exploitation comprennent :

Coûts recouvrables et non recouvrables : Les dépenses engagées aux termes d'un plan d'investissement pour maintenir la capacité productive des immeubles, comme le resurfaçage des aires de stationnement et le remplacement de toitures. Les contrats de location des locataires permettent généralement de recouvrer une partie importante de ces coûts au fil du temps.

Remises aux locataires et frais de location externes : Le portefeuille de la Fiducie nécessite des investissements de capital en continu relativement aux activités de location. Ces dépenses comprennent l'obligation de la Fiducie aux termes de divers baux pour la préparation des locaux du locataire et des frais comme les commissions et les frais juridiques engagés lors de la négociation des contrats de location. Les dépenses d'investissement liées à la location varient en fonction des demandes des locataires et des stratégies de composition commerciale d'un immeuble. Primaris gère activement sa composition commerciale et ses activités de location pour atteindre un équilibre entre les nouveaux baux et les renouvellements. Cela permet à la direction d'augmenter les ventes au détail et d'accroître les produits locatifs. Les charges générales et administratives comprennent les coûts associés à l'équipe de location interne de Primaris, qui pourraient autrement être inscrits à l'actif si les coûts étaient engagés auprès d'un fournisseur de services tiers (se reporter à la rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) » — « Charges générales et administratives »).

Le total des dépenses d'investissement liées à l'exploitation et le total des dépenses d'investissement pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023 se présentent comme suit :

(en milliers de dollars, à moins d'indication contraire) (non audité) Pour les périodes closes les 30 juin	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Coûts recouvrables et non recouvrables	5 022 \$	2 841 \$	8 291 \$	3 993 \$
Remises aux locataires et frais de location externes	6 990	7 499	11 043	8 548
Total des dépenses d'investissement liées à l'exploitation	12 012	10 340	19 334	12 541
Dépenses d'investissement liées à l'exploitation par pied carré			1,55 \$	1,16 \$
Améliorations des bâtiments	119	825	1 012	1 386
Réaménagement	12 464	16 437	19 854	33 097
Intérêts inscrits à l'actif	1 129	1 221	2 389	2 362
Total des dépenses d'investissement	25 724 \$	28 823 \$	42 589 \$	49 386 \$

Les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré constituent une mesure financière supplémentaire. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » — « Utilisation des mesures d'exploitation ». En fonction du rendement historique des immeubles de Primaris, les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré se sont établies à environ 2,25 \$ par pied carré par année. Primaris a calculé les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré en fonction des dépenses historiques pour les immeubles sous gestion continue, ajustées pour exclure l'incidence des sorties de Target et de Sears (en 2015 et en 2018, respectivement). Le calcul exclut également les dépenses engagées à l'égard de Northland Village, qui est en cours de réaménagement, et des acquisitions. La direction calcule les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré pour gérer les besoins en flux de trésorerie futurs. Les dépenses d'investissement liées à l'exploitation moyennes normalisées par pied carré, calculées en fonction des coûts historiques, pourraient ne pas être représentatives des dépenses futures.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Pour l'exercice 2023, les dépenses d'investissement liées à l'exploitation par pied carré d'environ 3,12 \$ ont été supérieures à la moyenne historique en raison des frais de location liés à l'absorption positive, du fait de la location des locaux libérés pendant la pandémie, de l'achèvement de projets d'entretien précédemment retardés et des répercussions de l'inflation. La direction estime que les répercussions seront similaires pour l'exercice 2024, les dépenses d'investissement liées à l'exploitation prévues se situant entre 44 millions de dollars et 48 millions de dollars, ou entre 3,50 \$ et 3,80 \$ par pied carré. Ce niveau de dépenses d'investissement liées à l'exploitation est élevé, et il devrait être supérieur au taux stabilisé jusqu'à ce que le taux d'occupation à long terme stabilisé du portefeuille revienne à plus de 95 %.

9. RÉSULTATS D'EXPLOITATION

(en milliers de dollars) (non audité)				
Pour les périodes closes les 30 juin				
	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Produits locatifs				
Loyer de base	66 505 \$	54 035 \$	131 610 \$	107 247 \$
Loyer proportionnel en remplacement du loyer de base	2 808	3 541	5 511	7 331
Recouvrements d'impôts fonciers et d'assurance	20 440	16 769	39 615	31 639
Recouvrements de charges d'exploitation	21 785	15 982	45 540	34 148
Loyers proportionnels	1 360	920	2 740	2 326
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	1 707	384	3 546	1 217
Produits tirés des abandons de bail	895	876	937	1 162
Produits tirés des contrats de location spécialisés	3 682	3 142	7 961	6 598
Produits tirés des aires de stationnement et autres produits	828	316	1 768	666
	120 010	95 965	239 228	192 334
Charges d'exploitation liées aux immeubles				
Charges d'impôts fonciers et d'assurance	(26 635)	(20 214)	(52 547)	(41 219)
Charges d'exploitation recouvrables	(22 196)	(18 521)	(49 118)	(40 438)
Charges d'exploitation non recouvrables	(729)	(1 379)	(1 892)	(2 066)
Loyer foncier	(469)	(428)	(938)	(882)
	(50 029)	(40 542)	(104 495)	(84 605)
Résultat d'exploitation net**	69 981	55 423	134 733	107 729
Autres produits et charges				
Produits d'intérêts et autres produits	1 541	2 192	3 858	3 596
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	(23 097)	(12 811)	(45 402)	(24 649)
Charges générales et administratives	(7 805)	(7 853)	(16 039)	(15 101)
Amortissement des autres actifs	(494)	(375)	(795)	(749)
Bénéfice net avant ajustements de la juste valeur	40 126	36 576	76 355	70 826
Ajustements de la juste valeur des instruments dérivés	(912)	6 539	1 927	4 325
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	453	133	417	997
Ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	5 827	—	(458)	—
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	(3 248)	(10 646)	9 886	(7 960)
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	32 602 \$	88 127 \$	68 188 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

9.1 Composantes du bénéfice net (de la perte nette)

Produits locatifs

(en milliers de dollars) (non audité)		Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	Nombre	2024	2023	2024	2023
Centres commerciaux ¹	22	90 396 \$	88 714 \$	181 385 \$	177 506 \$
Autres immeubles ²	11	4 953	4 803	9 845	9 697
Immeubles comparables ³	33	95 349	93 517	191 230	187 203
Acquisitions ⁴	4	21 329	—	41 250	—
Sortie ⁵	1	824	837	1 831	1 769
Immeuble en cours de réaménagement ⁶	1	2 508	1 611	4 917	3 362
Produits locatifs	39	120 010 \$	95 965 \$	239 228 \$	192 334 \$

¹ Les centres commerciaux comprennent 21 centres commerciaux fermés et 1 centre commercial à aire ouverte, Highstreet Shopping Centre à Abbotsford, en Colombie-Britannique.

² Les autres immeubles comprennent 7 centres commerciaux linéaires (plazas), 3 immeubles de bureaux et 1 immeuble industriel.

³ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

⁴ Les acquisitions comprennent 2 centres commerciaux fermés et 2 autres immeubles (se reporter à la rubrique 7.3, « Transactions »).

⁵ La sortie représente la vente de Garden City Square à Winnipeg, au Manitoba.

⁶ Northland Village, Calgary (Alberta).

Trimestres

L'augmentation de 24,0 millions de dollars, ou 25,1 %, des produits locatifs est principalement attribuable à l'apport de 21,3 millions de dollars, ou 22,2 %, des acquisitions et à l'augmentation des produits tirés des centres commerciaux de 1,7 million de dollars, ou 1,8 %. L'augmentation des produits locatifs tirés des centres commerciaux comparables est principalement attribuable à la hausse des loyers de base et des produits tirés du recouvrement de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement du loyer de base et le recouvrement moindre d'impôts fonciers d'exercices antérieurs (0,2 million de dollars en 2024 et 2,3 millions de dollars en 2023).

Au cours du trimestre, les centres commerciaux comparables et l'immeuble en cours de réaménagement ont enregistré des loyers supplémentaires de 0,3 million de dollars et de 0,4 million de dollars, respectivement, au titre des projets de réaménagement achevés (0,5 million de dollars et néant, respectivement, en 2023) (se reporter à la rubrique 7.4, « Réaménagement et aménagement »).

Les contrats de location à long terme prévoient généralement des hausses progressives de loyer. Au cours du trimestre, les centres commerciaux comparables ont enregistré une hausse supplémentaire des loyers de base de 0,7 million de dollars attribuable à ces hausses contractuelles.

Semestres

L'augmentation de 46,9 millions de dollars, ou 24,4 %, des produits locatifs est principalement attribuable à l'apport de 41,3 millions de dollars, ou 21,4 %, des acquisitions et à l'augmentation des produits tirés des centres commerciaux de 3,9 millions de dollars, ou 2,0 %. L'augmentation des produits locatifs tirés des centres commerciaux comparables est principalement attribuable à la hausse des loyers de base et des produits tirés du recouvrement de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement du loyer de base et le recouvrement moindre d'impôts fonciers d'exercices antérieurs (0,2 million de dollars en 2024 et 2,3 millions de dollars en 2023).

En 2024, les centres commerciaux comparables et l'immeuble en cours de réaménagement ont enregistré des loyers supplémentaires de 0,5 million de dollars et de 0,6 million de dollars, respectivement, au titre des projets de réaménagement achevés (1,0 million de dollars et néant, respectivement, en 2023) (se reporter à la rubrique 7.4, « Réaménagement et aménagement »).

Les contrats de location à long terme prévoient généralement des hausses progressives de loyer. En 2024, les centres commerciaux comparables ont enregistré une hausse supplémentaire des loyers de base de 1,2 million de dollars attribuable à ces hausses contractuelles.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

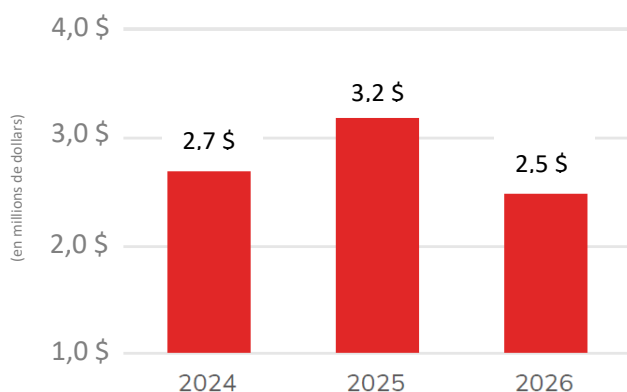
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire : Les produits locatifs comprennent certains montants hors trésorerie. On obtient le loyer de base comptabilisé selon la méthode linéaire pendant la durée complète du bail en inscrivant un loyer comptabilisé selon la méthode linéaire pour enregistrer l'écart entre les loyers reçus en trésorerie et les produits comptabilisés aux fins de la comptabilité.

Produits liés aux abandons de bail : Des produits liés aux abandons de bail sont gagnés lorsqu'un locataire remet les locaux à Primaris avant l'échéance de son bail. Ces montants ne sont pas gagnés également tout au long d'une année civile ou d'une période donnée et ne sont pas prévisibles.

Produits tirés de contrats de location spécialisés : Les produits tirés de contrats de location spécialisés sont propres aux centres commerciaux fermés. Ils proviennent principalement des contrats de location à court terme pour des commerces de détail non traditionnels, notamment les boutiques éphémères, les kiosques et tout autre espace destiné à une utilisation saisonnière. La location spécialisée est une composante importante de la stratégie de composition commerciale, puisqu'elle offre de la souplesse et génère des revenus de location supplémentaires provenant de locaux à usage transitionnel ou sous-utilisés.

Hausses de loyer contractuelles : Primaris prévoit des hausses de loyer contractuelles pour la plupart de ses contrats de location afin d'enregistrer des augmentations pendant la durée du contrat de location. Le graphique qui suit illustre la croissance prévue des produits découlant des hausses de loyer contractuelles.

Hausses de loyer contractuelles estimées



FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Charges d'exploitation liées aux immeubles

(en milliers de dollars) (non audité)		Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	Nombre	2024	2023	2024	2023
Centres commerciaux	22	38 881 \$	38 168 \$	81 594 \$	79 390 \$
Autres immeubles	11	1 792	1 684	3 667	3 521
Immeubles comparables ¹	33	40 673	39 852	85 261	82 911
Acquisitions	4	8 372	—	16 933	—
Sortie	1	257	291	678	695
Immeuble en cours de réaménagement	1	727	399	1 623	999
Charges d'exploitation liées aux immeubles	39	50 029 \$	40 542 \$	104 495 \$	84 605 \$

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

Trimestres

L'augmentation de 9,5 millions de dollars, ou 23,4 %, des charges d'exploitation liées aux immeubles est principalement attribuable à l'apport de 8,4 millions de dollars, ou 20,7 %, des acquisitions.

Les charges d'exploitation des centres commerciaux comparables ont augmenté pour le trimestre à l'étude par rapport à celles du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison surtout des pressions inflationnistes, en partie compensées par le recouvrement au titre des créances irrécouvrables, qui a augmenté de 0,4 million de dollars par rapport à l'exercice précédent.

Semestres

L'augmentation de 19,9 millions de dollars, ou 23,5 %, des charges d'exploitation liées aux immeubles est principalement attribuable à l'apport de 16,9 millions de dollars, ou 20,0 %, des acquisitions.

Les charges d'exploitation des centres commerciaux comparables ont augmenté pour la période à l'étude par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout des pressions inflationnistes et du recouvrement au titre des créances irrécouvrables, qui a diminué de 0,3 million de dollars.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Résultat d'exploitation net**

Le résultat d'exploitation net** (« REN ») correspond aux produits locatifs calculés conformément aux IFRS, diminués des charges d'exploitation liées aux immeubles calculées conformément aux IFRS. Le REN** n'est pas une mesure définie par les PCGR et, à ce titre, les résultats pourraient ne pas être comparables à ceux d'autres entités du secteur immobilier (se reporter à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR »).

(en milliers de dollars) (non audité)		Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	Nombre	2024	2023	2024	2023
Centres commerciaux	22	51 515 \$	50 546 \$	99 791 \$	98 116 \$
Autres immeubles	11	3 161	3 119	6 178	6 176
Immeubles comparables ¹	33	54 676	53 665	105 969	104 292
Acquisitions	4	12 957	—	24 317	—
Sortie	1	567	546	1 153	1 074
Immeuble en cours de réaménagement	1	1 781	1 212	3 294	2 363
Résultat d'exploitation net**	39	69 981 \$	55 423 \$	134 733 \$	107 729 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

Trimestres

L'augmentation de 14,6 millions de dollars, ou 26,3 %, du REN** est principalement attribuable à l'apport de 13,0 millions de dollars, ou 23,4 %, des acquisitions et à une augmentation de 1,0 million de dollars, ou 1,7 %, au titre des centres commerciaux comparables.

La croissance du REN** des centres commerciaux comparables est principalement attribuable à l'augmentation des loyers de base et des recouvrements nets de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement des loyers de base et l'apport inférieur de 2,1 millions de dollars du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs.

Semestres

L'augmentation de 27,0 millions de dollars, ou 25,1 %, du REN** est principalement attribuable à l'apport de 24,3 millions de dollars, ou 22,6 %, des acquisitions et à une augmentation de 1,7 million de dollars, ou 1,6 %, au titre des centres commerciaux comparables.

La croissance du REN** des centres commerciaux comparables est principalement attribuable à l'augmentation des loyers de base et des recouvrements nets de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement du loyer de base et l'apport inférieur de 2,1 millions de dollars du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

REN selon la comptabilité de trésorerie** et REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables**

Le résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie** (le « REN selon la comptabilité de trésorerie ») correspond aux produits locatifs calculés conformément aux IFRS, exclusion faite de l'ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des produits liés aux abandons de bail, moins les charges d'exploitation liées aux immeubles calculées conformément aux IFRS. Le REN selon la comptabilité de trésorerie** n'est pas une mesure définie par les PCGR et, par conséquent, les résultats pourraient ne pas être comparables à ceux d'autres entités du secteur immobilier (se reporter à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR »). La direction calcule et analyse le REN selon la comptabilité de trésorerie** pour surveiller la performance de ses immeubles de placement productifs de revenus; plus particulièrement, le REN selon la comptabilité de trésorerie** d'une période à l'autre pour les immeubles en exploitation continue pour la durée de la période d'évaluation (le « REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables** »).

(en milliers de dollars) (non audité) Pour les périodes closes les 30 juin	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Produits locatifs	120 010 \$	95 965 \$	239 228 \$	192 334 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(50 029)	(40 542)	(104 495)	(84 605)
Résultat d'exploitation net**	69 981	55 423	134 733	107 729
Déduction faite des éléments suivants :				
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(1 707)	(384)	(3 546)	(1 217)
Produits liés aux abandons de bail	(895)	(876)	(937)	(1 162)
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie**	67 379 \$	54 163 \$	130 250 \$	105 350 \$
Marge du REN selon la comptabilité de trésorerie**	57,4 %	57,2 %	55,5 %	55,5 %

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

Trimestres

Le REN selon la comptabilité de trésorerie** a augmenté de 13,2 millions de dollars, ou 24,4 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les acquisitions ont contribué à cette hausse à hauteur de 12,2 millions de dollars, ou 22,5 %.

La marge du REN selon la comptabilité de trésorerie** est restée inchangée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Compte non tenu de l'apport du recouvrement d'impôts fonciers des exercices précédents, les marges se seraient élevées à 57,3 % pour le trimestre clos le 30 juin 2024 et à 56,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, amélioration qui témoigne de l'incidence de la reconversion des locataires à des structures de contrat de location traditionnelles.

Semestres

Le REN selon la comptabilité de trésorerie** a augmenté de 24,9 millions de dollars, ou 23,6 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Les acquisitions ont contribué à cette hausse à hauteur de 22,9 millions de dollars, ou 21,7 %.

La marge du REN selon la comptabilité de trésorerie** est restée inchangée par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Compte non tenu de l'apport du recouvrement d'impôts fonciers des exercices précédents, les marges se seraient élevées à 55,4 % pour le semestre clos le 30 juin 2024 et à 54,9 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, amélioration qui témoigne de l'incidence de la reconversion des locataires à des structures de contrat de location traditionnelles.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Pour calculer le REN selon la comptabilité de trésorerie**, Primaris exclut les ajustements au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, soit la différence entre les loyers reçus en trésorerie et les produits comptabilisés aux fins de la comptabilité.

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
Centres commerciaux	782 \$	202 \$	1 380 \$	918 \$
Autres immeubles	159	175	325	285
Immeubles comparables ¹	941	377	1 705	1 203
Acquisitions	527	—	1 221	—
Sortie	17	10	33	20
Immeuble en cours de réaménagement	222	(3)	587	(6)
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	1 707 \$	384 \$	3 546 \$	1 217 \$

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

Les produits liés aux abandons de bail sont également exclus du calcul du REN selon la comptabilité de trésorerie**, car les montants sont imprévisibles et ne sont pas nécessairement comparables d'une période à l'autre.

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
Centres commerciaux	650 \$	876 \$	692 \$	1 162 \$
Autres immeubles	—	—	—	—
Immeubles comparables ¹	650	876	692	1 162
Acquisitions	245	—	245	—
Sortie	—	—	—	—
Immeuble en cours de réaménagement	—	—	—	—
Produits liés aux abandons de bail	895 \$	876 \$	937 \$	1 162 \$

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

La direction calcule et analyse le REN selon la comptabilité de trésorerie** pour surveiller la performance de ses immeubles de placement productifs de revenus, en particulier les résultats des centres commerciaux comparables.

(en milliers de dollars) (non audité)		Trimestres		Semestres		
Pour les périodes closes les 30 juin		Nombre	2024	2023	2024	2023
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie** attribuable à ce qui suit :						
Centres commerciaux	22	50 083 \$	49 468 \$	97 719 \$	96 036 \$	
Autres immeubles	11	3 002	2 944	5 853	5 891	
REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables**1						
Croissance des immeubles comparables	33	53 085	52 412	103 572	101 927	
		1,3 %	—	1,6 %	—	
Acquisitions	4	12 185	—	22 851	—	
Sortie	1	550	536	1 120	1 054	
Immeuble en cours de réaménagement	1	1 559	1 215	2 707	2 369	
Résultat d'exploitation net selon la comptabilité de trésorerie**						
	39	67 379 \$	54 163 \$	130 250 \$	105 350 \$	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Les immeubles détenus tout au long de la période de 18 mois close le 30 juin 2024, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des projets de réaménagement majeur, sont appelés « immeubles comparables ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Trimestres

Le REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables** a augmenté de 0,7 million de dollars, ou 1,3 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le REN selon la comptabilité de trésorerie** des centres commerciaux comparables seulement a augmenté de 0,6 million de dollars, ou 1,2 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Compte non tenu de l'apport du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs, l'augmentation du REN selon la comptabilité de trésorerie** des centres commerciaux comparables aurait été de 5,9 %.

L'augmentation du REN selon la comptabilité de trésorerie des centres commerciaux comparables** est principalement attribuable à la hausse des produits tirés des loyers de base et des recouvrements nets de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement du loyer de base et l'apport inférieur de 2,1 millions de dollars du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs.

Semestres

Le REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables** a augmenté de 1,6 million de dollars, ou 1,6 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Le REN selon la comptabilité de trésorerie** des centres commerciaux comparables seulement a augmenté de 1,7 million de dollars, ou 1,8 %, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Compte non tenu de l'apport du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs, l'augmentation du REN selon la comptabilité de trésorerie** des centres commerciaux comparables aurait été de 4,0 %.

L'augmentation du REN selon la comptabilité de trésorerie des centres commerciaux comparables** est principalement attribuable à la hausse des produits tirés des loyers de base et des recouvrements nets de charges d'exploitation, contrebalancée en partie par une diminution des loyers proportionnels en remplacement du loyer de base et l'apport inférieur de 2,1 millions de dollars du recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs.

Produits d'intérêts et autres produits

(en milliers de dollars) (non audité) Pour les périodes closes les 30 juin	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Produits d'intérêts	927 \$	1 558 \$	2 635 \$	2 345 \$
Frais de gestion d'immeubles	614	634	1 223	1 251
Produits d'intérêts et autres produits	1 541 \$	2 192 \$	3 858 \$	3 596 \$

Au cours du premier trimestre de 2024, Primaris a réalisé des produits d'intérêts de 1,4 million de dollars sur les billets à recevoir de ses copropriétaires (0,8 million de dollars et 1,5 million de dollars, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2023). Tous ces billets ont été remboursés le 28 mars 2024. Le solde des produits d'intérêts provient des soldes de trésorerie.

Primaris a des participations en copropriété dans plusieurs immeubles et offre des services de gestion au nom des copropriétaires dont elle tire des produits de commissions (se reporter à la rubrique 7.2, « Arrangements de copropriété »). La variation des frais de gestion d'immeubles est attribuable aux fluctuations des commissions de location et des frais d'aménagement gagnés.

Charges d'intérêts nettes et autres charges financières

(en milliers de dollars) (non audité) Pour les périodes closes les 30 juin	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Intérêts sur les emprunts hypothécaires	3 677 \$	2 947 \$	6 331 \$	5 185 \$
Intérêts sur les débiteures non garanties de premier rang	13 577	7 615	27 154	11 643
Intérêts et frais bancaires sur les facilités de crédit non garanties	2 950	2 852	6 053	9 022
Sous-total (aux fins des calculs de situation financière) ¹	20 204	13 414	39 538	25 850
Distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles	3 075	—	6 150	—
Charge financière — obligation locative	82	92	167	185
Amortissement des charges de financement	507	526	1 220	976
Amortissement de l'escompte sur la dette	358	—	716	—
Moins les intérêts inscrits à l'actif	(1 129)	(1 221)	(2 389)	(2 362)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	23 097 \$	12 811 \$	45 402 \$	24 649 \$

¹ Se reporter à la rubrique 10.4, « Structure du capital ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Trimestres

L'augmentation de 10,3 millions de dollars des charges d'intérêts nettes et autres charges financières est attribuable à la hausse des emprunts moyens découlant principalement des activités d'acquisition, y compris les distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles, et à l'augmentation des taux d'intérêt d'un exercice à l'autre.

Semestres

L'augmentation de 20,8 millions de dollars des charges d'intérêts nettes et autres charges financières est attribuable à la hausse des emprunts moyens découlant principalement des activités d'acquisition, y compris les distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles, et à l'augmentation des taux d'intérêt d'un exercice à l'autre.

Charges générales et administratives

(en milliers de dollars) (non audité)				
Pour les périodes closes les 30 juin				
	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Salaires avantages et charges liées au personnel	6 595 \$	5 817 \$	13 035 \$	11 670 \$
Coûts de rémunération fondée sur des parts	1 653	1 362	3 253	2 416
Honoraires de professionnels	633	510	1 449	1 179
Coûts liés aux technologies de l'information	578	664	1 102	1 198
Coûts liés aux relations avec les investisseurs et autres coûts liés au statut d'entité ouverte	269	434	537	820
Frais d'occupation	354	546	834	1 098
Autres	540	700	1 151	1 142
	10 622	10 033	21 361	19 523
Moins : attributions aux charges d'exploitation recouvrables	(2 817)	(2 180)	(5 322)	(4 422)
Charges générales et administratives	7 805 \$	7 853 \$	16 039 \$	15 101 \$
Charges internes liées aux contrats de location	(1 867)	(1 867)	(4 041)	(3 714)
Charges générales et administratives ayant une incidence sur les FPAE**	5 938 \$	5 986 \$	11 998 \$	11 387 \$
Produits locatifs	120 010 \$	95 965 \$	239 228 \$	192 334 \$
Charges générales et administratives ayant une incidence sur les FPAE** en pourcentage des produits locatifs	4,9 %	6,2 %	5,0 %	5,9 %

Les charges générales et administratives engagées au cours du semestre clos le 30 juin 2024 pourraient ne pas être représentatives des charges qui seront engagées au cours des exercices à venir.

Trimestres

Les charges générales et administratives sont demeurées stables par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation des coûts liés au personnel, y compris le programme de rémunération fondée sur des parts, a été neutralisée par la hausse des attributions aux immeubles par suite des acquisitions.

Les charges générales et administratives comprennent les charges liées au personnel de location et au personnel juridique à temps plein qui peuvent raisonnablement et directement être attribuées aux contrats de location signés et qui seraient autrement inscrites à l'actif si elles étaient engagées auprès de sources externes. Pour le trimestre clos le 30 juin 2024, ces charges de location internes ont totalisé 1,9 million de dollars (1,9 million de dollars en 2023).

Semestres

Les charges générales et administratives ont augmenté de 0,9 million de dollars par rapport à la période correspondante de 2023. L'augmentation s'explique principalement par les coûts liés au personnel, y compris le programme de rémunération fondée sur des parts, partiellement neutralisée par la hausse des attributions aux immeubles par suite des acquisitions.

Les charges générales et administratives comprennent les charges liées au personnel de location et au personnel juridique à temps plein qui peuvent raisonnablement et directement être attribuées aux contrats de location signés et qui seraient autrement inscrites à l'actif si elles étaient engagées auprès de sources externes. Pour le semestre clos le 30 juin 2024, ces charges de location internes ont totalisé 4,0 millions de dollars (3,7 millions de dollars en 2023).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Ajustements de la juste valeur et bénéfice net (perte nette)

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net avant les ajustements de la juste valeur	40 126 \$	36 576 \$	76 355 \$	70 826 \$
Ajustements de la juste valeur des instruments dérivés	(912)	6 539	1 927	4 325
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	453	133	417	997
Ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	5 827	—	(458)	—
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	(3 248)	(10 646)	9 886	(7 960)
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	32 602 \$	88 127 \$	68 188 \$

Les états financiers sont établis selon la méthode du coût historique, sauf pour ce qui est des instruments dérivés, des passifs au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts, des parts de SEC privilégiées convertibles et des immeubles de placement, qui sont tous évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur ayant une incidence sur le bénéfice net (la perte nette).

Primaris a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de couvrir sur le plan économique le taux d'intérêt variable associé aux avances sur les emprunts à taux variable. Ces instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle varie en fonction des variations des rendements obligataires. Les ajustements de la juste valeur des instruments dérivés ont une incidence sur le bénéfice net.

Primaris est une fiducie à capital variable, ce qui nécessite que les attributions de rémunération fondée sur des parts en circulation soient comptabilisées à titre de passifs et ajustées à la juste valeur en fonction du cours de clôture des parts de fiducie, l'ajustement ayant une incidence sur le bénéfice net. Lorsque la valeur des parts de fiducie augmente, une augmentation correspondante du passif est inscrite et une charge est portée en réduction du bénéfice net. La valeur des parts de fiducie dépend d'un certain nombre de facteurs de risque (se reporter à la rubrique 13, « Risques d'entreprise et gestion des risques ») et, ainsi, les ajustements de la juste valeur engagés par le passé ne sont pas indicatifs des ajustements futurs.

Les parts de SEC privilégiées convertibles sont considérées comme des instruments d'emprunt et doivent être comptabilisées à titre de passifs et ajustées à la juste valeur, l'ajustement ayant une incidence sur le bénéfice net. Le modèle d'évaluation des parts de SEC privilégiées convertibles comprend des hypothèses sur le taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie attendue de ces parts, l'écart de crédit et les concessions liées au rang appliqués au taux sans risque, ainsi que la volatilité attendue du cours des parts de fiducie. Le modèle comprend également un certain nombre de données d'entrée, comme le cours de clôture des parts de fiducie. Les ajustements de la juste valeur engagés par le passé ne sont pas indicatifs des ajustements futurs.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Primaris évalue ses immeubles de placement à la juste valeur. Il y a lieu de se reporter à la rubrique 7.1, « Évaluation », pour une analyse des méthodes d'évaluation utilisées par la Fiducie et des principaux facteurs d'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement de la Fiducie. Les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement de la Fiducie sont comptabilisés dans le bénéfice net.

Trimestres

Le bénéfice net s'est accru de 9,6 millions de dollars par rapport à la période correspondante de 2023. Le bénéfice net avant les ajustements de la juste valeur a augmenté de 3,6 millions de dollars par rapport à celui de la période correspondante de 2023, en raison principalement d'une augmentation de 14,6 millions de dollars du REN** du portefeuille, contrebalancée en partie par une augmentation de 10,3 millions de dollars des charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

Semestres

Le bénéfice net s'est accru de 19,9 millions de dollars par rapport à la période correspondante de 2023. Le bénéfice net avant les ajustements de la juste valeur a augmenté de 5,5 millions de dollars par rapport à celui de la période correspondante de 2023, en raison principalement d'une augmentation de 27,0 millions de dollars du REN** du portefeuille, contrebalancée en partie par une augmentation de 20,8 millions de dollars des charges d'intérêts nettes et autres charges financières.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

9.2 FPAE** et FPAEA**

Les FPAE** et les FPAEA** sont des mesures non conformes aux PCGR (se reporter à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ») calculées conformément aux définitions fournies par la Real Property Association of Canada (« REALPAC ») dans sa publication de janvier 2022, « Fonds provenant des activités d'exploitation et Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés selon les IFRS » (en anglais). Le tableau qui suit présente un rapprochement du bénéfice net établi selon les PCGR avec les FPAE** et, par la suite, les FPAEA**.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)				
Pour les périodes closes les 30 juin	Trimestres		Semestres	
	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	32 602 \$	88 127 \$	68 188 \$
Renverser :				
Distribution sur les parts de SEC privilégiées convertibles	3 075	—	6 150	—
Ajustements de la juste valeur des instruments dérivés	912	(6 539)	(1 927)	(4 325)
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(453)	(133)	(417)	(997)
Ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	(5 827)	—	458	—
Ajustements de la juste valeur des immeubles productifs de revenus	3 248	10 646	(9 886)	7 960
Charges internes liées aux contrats de location ¹	1 867	1 867	4 041	3 714
Fonds provenant des activités d'exploitation**	45 068 \$	38 443 \$	86 546 \$	74 540 \$
FPAE** par part ² — moyenne de base	0,426 \$	0,399 \$	0,818 \$	0,770 \$
FPAE** par part ² — moyenne après dilution	0,422 \$	0,395 \$	0,810 \$	0,764 \$
Ratio de distribution des FPAE** — Cible 45 % - 50 %	52,2 %	51,9 %	54,2 %	53,6 %
Fonds provenant des activités d'exploitation**	45 068 \$	38 443 \$	86 546 \$	74 540 \$
Renverser :				
Charges internes liées aux contrats de location	(1 867)	(1 867)	(4 041)	(3 714)
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(1 707)	(384)	(3 546)	(1 217)
Déduire :				
Coûts recouvrables et non recouvrables	(5 022)	(2 841)	(8 291)	(3 993)
Remises aux locataires et frais de location externes	(6 990)	(7 499)	(11 043)	(8 548)
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés**	29 482 \$	25 852 \$	59 625 \$	57 068 \$
FPAEA** par part ² — moyenne de base	0,279 \$	0,268 \$	0,563 \$	0,590 \$
FPAEA** par part ² — moyenne après dilution	0,276 \$	0,266 \$	0,558 \$	0,585 \$
Ratio de distribution des FPAEA**	79,7 %	77,1 %	78,8 %	70,1 %
Distributions déclarées par part de fiducie	0,210 \$	0,205 \$	0,420 \$	0,410 \$
Distributions déclarées par part de SEC privilégiée convertible	0,010	—	0,020	—
Total des distributions déclarées par part ³	0,220 \$	0,205 \$	0,440 \$	0,410 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ² — de base (en milliers)	105 754	96 378	105 843	96 743
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ² — dilué (en milliers)	106 852	97 290	106 882	97 537
Nombre de parts en circulation ² à la clôture de la période (en milliers)	105 503	96 243	105 503	96 243

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Charges liées au personnel de location et au personnel juridique à temps plein, incluses dans les charges générales et administratives, qui peuvent raisonnablement et directement être attribuées aux contrats de location signés et qui seraient autrement inscrites à l'actif si elles étaient engagées auprès de sources externes.

² Le nombre de parts en circulation et le nombre moyen pondéré de parts en circulation supposent l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

³ Les distributions déclarées par part aux fins du calcul des ratios de distribution des FPAE* et des FPAEA* comprennent les distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles au taux annuel de 6 %. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le calcul des FPAEA** tient compte de l'incidence des dépenses d'investissement liées à l'exploitation nécessaires au maintien de la capacité productive des immeubles du portefeuille. Les dépenses liées aux projets d'investissement recouvrables et non recouvrables sont touchées par les variations saisonnières. Les remises aux locataires et les frais de location externes ne sont pas touchés par les variations saisonnières, mais ils varient d'un trimestre à l'autre en fonction des modalités sous-jacentes des contrats de location conclus au cours du trimestre. En outre, pendant les années d'absorption positive, les frais de location sont plus élevés. Les dépenses d'investissement liées à l'exploitation pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2024 ne doivent pas être considérées comme étant représentatives des résultats futurs.

Analyse du trimestre

Le tableau qui suit illustre la composition des FPAE** et les facteurs à l'origine des variations pour le trimestre clos le 30 juin 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité) Pour les trimestres clos les 30 juin	2024		2023		Variation	
	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹
REN** attribuable aux éléments suivants :						
Immeubles comparables	54 676 \$	0,512 \$	53 665 \$	0,552 \$	1 011 \$	0,010 \$
Acquisitions	12 957	0,121	—	—	12 957	0,133
Sortie	567	0,005	546	0,006	21	—
Immeuble en cours de réaménagement	1 781	0,017	1 212	0,012	569	0,006
Produits d'intérêts et autres produits	1 541	0,014	2 192	0,023	(651)	(0,006)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières (compte non tenu des distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles)	(20 022)	(0,187)	(12 811)	(0,132)	(7 211)	(0,074)
Charges générales et administratives (déduction faite des charges internes liées aux contrats de location)	(5 938)	(0,056)	(5 986)	(0,062)	48	—
Amortissement	(494)	(0,004)	(375)	(0,004)	(119)	(0,001)
Incidence de la variation du nombre de parts en circulation	—	—	—	—	—	(0,041)
FPAE** et FPAE** par part — moyenne après dilution¹	45 068 \$	0,422 \$	38 443 \$	0,395 \$	6 625 \$	0,027 \$
Ratio de distribution des FPAE**	52,2 %		51,9 %		0,3 %	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ». Les calculs par part permettent de distinguer l'incidence de la variation des apports de celle de la variation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation.

Les FPAE** du trimestre clos le 30 juin 2024 ont augmenté de 0,027 \$ par part, ou 6,8 %, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Le REN** attribuable aux immeubles comparables a augmenté de 0,010 \$ par part et le REN** attribuable aux acquisitions a augmenté de 0,133 \$ par part. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la diminution de 0,074 \$ par part découlant de la hausse des charges d'intérêts nettes et autres charges financières et par une diminution de 0,041 \$ par part découlant de la variation nette du nombre de parts en circulation (les émissions de parts dans le cadre des acquisitions, contrebalancées en partie par l'activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités). La hausse de 0,010 \$ par part découlant du REN attribuable aux immeubles comparables** est établie après déduction de l'incidence négative de 0,021 \$ par part imputable au recouvrement d'impôts fonciers d'exercices antérieurs moins important en 2024 qu'en 2023.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le tableau qui suit illustre la composition des FPAEA** et les facteurs à l'origine des variations pour le trimestre clos le 30 juin 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité) Pour les trimestres clos les 30 juin	2024		2023		Variation	
	Apport	Par part ¹	Apports	Par part ¹	Apport	Par part ¹
FPAE*	45 068 \$	0,422 \$	38 443 \$	0,395 \$	6 625 \$	0,068 \$
Charges internes liées aux contrats de location	(1 867)	(0,018)	(1 867)	(0,019)	—	—
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(1 707)	(0,016)	(384)	(0,004)	(1 323)	(0,014)
Coûts recouvrables et non recouvrables	(5 022)	(0,047)	(2 841)	(0,029)	(2 181)	(0,022)
Remises aux locataires et frais de location	(6 990)	(0,065)	(7 499)	(0,077)	509	0,005
Incidence de la variation du nombre de parts en circulation	—	—	—	—	—	(0,027)
FPAEA** et FPAEA** par part — moyenne après dilution¹	29 482 \$	0,276 \$	25 852 \$	0,266 \$	3 630 \$	0,010 \$
Ratio de distribution des FPAEA**	79,7 %		77,1 %		2,6 %	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ». Les calculs par part permettent de distinguer l'incidence de la variation des apports de celle de la variation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation.

Les FPAEA** du trimestre clos le 30 juin 2024 ont augmenté de 0,010 \$ par part par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par la hausse du REN**, en partie neutralisée par la hausse des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, l'augmentation des dépenses d'investissement liées à l'exploitation au cours de la période à l'étude et l'augmentation du nombre de parts en circulation après dilution.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le tableau qui suit illustre la composition des FPAE** et les facteurs à l'origine des variations pour le trimestre clos le 30 juin 2024 par rapport au trimestre précédent clos le 31 mars 2024.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	30 juin 2024		31 mars 2024		Variation	
Pour les trimestres clos les	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹
REN** attribuable aux éléments suivants :						
Immeubles comparables	54 676 \$	0,512 \$	51 293 \$	0,480 \$	3 383 \$	0,031 \$
Acquisitions	12 957	0,121	11 360	0,106	1 597	0,015
Sortie	567	0,005	586	0,005	(19)	—
Immeuble en cours de réaménagement	1 781	0,017	1 513	0,014	268	0,003
Produits d'intérêts et autres produits	1 541	0,014	2 317	0,022	(776)	(0,007)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières (compte non tenu des distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles)	(20 022)	(0,187)	(19 230)	(0,180)	(792)	(0,007)
Charges générales et administratives (déduction faite des charges internes liées aux contrats de location)	(5 938)	(0,056)	(6 060)	(0,056)	122	0,001
Amortissement	(494)	(0,004)	(301)	(0,003)	(193)	(0,002)
Incidence de la variation du nombre de parts en circulation	—	—	—	—	—	—
FPAE** et FPAE** par part — moyenne après dilution¹	45 068 \$	0,422 \$	41 478 \$	0,388 \$	3 590 \$	0,034 \$
Ratio de distribution des FPAE**	52,2 %		56,7 %		(4,5) %	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ». Les calculs par part permettent de distinguer l'incidence de la variation des apports de celle de la variation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation.

Les FPAE** du trimestre clos le 30 juin 2024 ont augmenté de 0,034 \$ par part par rapport à ceux du trimestre précédent clos le 31 mars 2024. Le REN** attribuable aux immeubles comparables s'est accru de 0,031 \$ par part et le REN** attribuable aux acquisitions, de 0,015 \$ par part. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la baisse de 0,007 \$ par part imputable à la hausse des charges d'intérêts nettes et autres charges financières et la baisse de 0,007 \$ par part imputable à la diminution des produits d'intérêts.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Analyse des résultats depuis le début de l'exercice

Le tableau qui suit compare la composition des FPAE** et illustre les facteurs à l'origine des variations pour le semestre clos le 30 juin 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	2024		2023		Variation	
Pour les semestres clos les 30 juin	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹
REN** attribuable aux éléments suivants :						
Immeubles comparables	105 969 \$	0,991 \$	104 292 \$	1,069 \$	1 677 \$	0,017 \$
Acquisitions	24 317	0,227	—	—	24 317	0,249
Sortie	1 153	0,011	1 074	0,011	79	0,001
Immeuble en cours de réaménagement	3 294	0,031	2 363	0,024	931	0,010
Produits d'intérêts et autres produits	3 858	0,036	3 596	0,037	262	0,003
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières (compte non tenu des distributions sur les parts de SEC privilégiées convertibles)	(39 252)	(0,367)	(24 649)	(0,253)	(14 603)	(0,150)
Charges générales et administratives (déduction faite des charges internes liées aux contrats de location)	(11 998)	(0,112)	(11 387)	(0,117)	(611)	(0,006)
Amortissement	(795)	(0,007)	(749)	(0,007)	(46)	—
Incidence de la variation du nombre de parts en circulation	—	—	—	—	—	(0,078)
FPAE** et FPAE** par part — moyenne après dilution¹	86 546 \$	0,810 \$	74 540 \$	0,764 \$	12 006 \$	0,046 \$
Ratio de distribution des FPAE**	54,2 %		53,6 %		0,6 %	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ». Les calculs par part permettent de distinguer l'incidence de la variation des apports de celle de la variation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation.

Les FPAE** pour le semestre clos le 30 juin 2024 ont augmenté de 0,046 \$ par part par rapport à ceux de la période correspondante de 2023. Le REN** a augmenté de 0,017 \$ par part pour les immeubles comparables et de 0,249 \$ par part pour les acquisitions. Ces augmentations ont été partiellement neutralisées par la hausse de 0,150 \$ par part des charges d'intérêts nettes et autres charges financières et la hausse de 0,006 \$ par part des charges générales et administratives, et la variation nette du nombre de parts en circulation s'est traduite par une diminution de 0,078 \$ par part (les émissions dans le cadre des acquisitions, contrebalancées en partie par l'activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités).

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le tableau qui suit compare la composition des FPAEA** et illustre les facteurs à l'origine des variations pour le semestre clos le 30 juin 2024 par rapport à la période correspondante de 2023.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité) Pour les semestres clos les 30 juin	2024		2023		Variation	
	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹	Apport	Par part ¹
FPAE**	86 546 \$	0,810 \$	74 540 \$	0,764 \$	12 006 \$	0,123 \$
Charges internes liées aux contrats de location	(4 041)	(0,038)	(3 714)	(0,038)	(327)	(0,003)
Ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(3 546)	(0,033)	(1 217)	(0,012)	(2 329)	(0,024)
Coûts recouvrables et non recouvrables	(8 291)	(0,078)	(3 993)	(0,041)	(4 298)	(0,044)
Remises aux locataires et frais de location	(11 043)	(0,103)	(8 548)	(0,088)	(2 495)	(0,026)
Incidence de la variation du nombre de parts en circulation	—	—	—	—	—	(0,053)
FPAEA** et FPAEA** par part — moyenne après dilution¹	59 625 \$	0,558 \$	57 068 \$	0,585 \$	2 557 \$	(0,027) \$
Ratio de distribution des FPAEA**	78,8 %		70,1 %		8,7 %	

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ». Les calculs par part permettent de distinguer l'incidence de la variation des apports de celle de la variation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation.

Les FPAEA** pour le semestre clos le 30 juin 2024 ont diminué de 0,027 \$ par part par rapport à ceux de la période correspondante de 2023. La diminution est attribuable à la hausse des dépenses d'investissement liées à l'exploitation et des charges d'intérêts nettes et autres charges financières, et à la variation nette du nombre de parts en circulation. Ces diminutions ont été partiellement compensées par le REN** plus élevé.

À des fins de comptabilisation des variations des dépenses d'investissement liées à l'exploitation d'un trimestre à l'autre, les FPAEA** sont présentés ci-après pour les quatre derniers trimestre consécutifs et comparés aux résultats de l'exercice clos le plus récent.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	Exercice clos le	Quatre derniers trimestres consécutifs clos le				
Pour les périodes closes	31 décembre 2023	30 juin 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023	T3 2023
Coûts recouvrables et non recouvrables	16 222 \$	20 520 \$	5 022	3 269	6 984	5 245
Remises aux locataires et frais de location externes	18 106	20 601	6 990	4 053	4 832	4 726
Total des dépenses d'investissement liées à l'exploitation	34 328 \$	41 121 \$	12 012	7 322	11 816	9 971
FPAEA**	112 531 \$	115 088 \$	29 482	30 143	25 579	29 884
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ¹ – dilué (en milliers)	99 714	106 882				
FPAEA** par part – moyenne après dilution	1,129 \$	1,077 \$				

¹ Selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation calculé sur une base diluée, en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

Les FPAEA** des quatre derniers trimestres consécutifs pour la période close le 30 juin 2024 sont inférieurs aux résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2023, en raison principalement de l'augmentation du nombre moyen pondéré dilué de parts en circulation et des dépenses d'investissement liées à l'exploitation.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Incidence de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur les FPAE** par part

La répartition rigoureuse du capital est un pilier de la stratégie de Primaris. À cette fin, la direction évalue continuellement les sources et les utilisations du capital, ainsi que le rendement par rapport au risque. Afin de tirer parti du fait que les parts de fiducie se négociaient à un prix inférieur à la VL** par part, la Fiducie a racheté des parts aux fins d'annulation, sans effet de levier, dans le cadre de son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (se reporter à la rubrique 10.7, « Offre publique de rachat dans le cours normal des activités »).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a racheté 555 000 parts de fiducie aux fins d'annulation à une valeur par part moyenne de 13,49 \$, ce qui représente un escompte de 39,8 % par rapport à la VL** par part (1 518 600 parts, 14,42 \$ et 34,2 %, respectivement, pour le semestre clos le 30 juin 2023).

Le tableau qui suit illustre l'incidence positive estimée de l'activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, de sa date de lancement jusqu'au 30 juin 2024 et au 30 juin 2023, respectivement, sur les FPAE** par part, en supposant que le capital affecté aux rachats de parts de fiducie a plutôt été affecté au remboursement de la dette.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)		
Pour les semestres clos les 30 juin	2024	2023
FPAE**	86 546 \$	74 540 \$
FPAE** par part ¹ — moyenne après dilution – compte non tenu de l'offre publique de rachat	0,750 \$	0,728 \$
FPAE** par part ¹ — moyenne après dilution	0,810	0,764
Augmentation des FPAE** par part attribuable à l'activité liée à l'offre publique de rachat	0,060 \$	0,036 \$
FPAE**	86 546 \$	74 540 \$
Incidence estimée sur les intérêts des dépenses liées à l'offre publique de rachat	3 117	1 763
FPAE** compte tenu de l'incidence estimée sur les intérêts	89 663 \$	76 303 \$
FPAE** par part ¹ — moyenne après dilution – compte non tenu de l'activité liée à l'offre publique de rachat et de l'incidence estimée sur les intérêts	0,777 \$	0,745 \$
FPAE** par part ¹ — moyenne après dilution	0,810	0,764
Augmentation des FPAE** par part attribuable à l'activité liée à l'offre publique de rachat, déduction faite de l'incidence estimée sur les intérêts	0,033 \$	0,019 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ¹ — dilué (en milliers)	106 882	97 537
Renverser l'activité liée à l'offre publique de rachat pour les exercices précédents	8 295	3 886
Renverser l'activité moyenne pondérée liée à l'offre publique de rachat pour l'exercice considéré	215	982
Nombre moyen pondéré de parts en circulation ¹ — compte non tenu de l'activité liée à l'offre publique de rachat	115 392	102 405

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Le nombre de parts en circulation et le nombre moyen pondéré de parts en circulation supposent l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

En rachetant des parts de fiducie à escompte, la direction a cristallisé l'occasion d'accroître la valeur pour les porteurs de parts à faible risque et d'avoir une incidence positive sur les FPAE** et les FPAEA** par part. Pour les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023, l'apport positif aux FPAE** par part découlant de l'activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités compense les effets négatifs du refinancement de la dette à des taux d'intérêt plus élevés.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Le tableau qui suit illustre les économies d'intérêts potentielles si le capital affecté aux rachats de parts était plutôt affecté au remboursement de la dette.

(en milliers de dollars) (non audité)					Estimation des économies d'intérêts potentielles pour le trimestre
Pour les périodes closes	Dépenses liées à l'offre publique de rachat au cours du trimestre	Dépenses cumulatives liées à l'offre publique de rachat	Taux d'intérêt moyen pondéré à la clôture du trimestre		
Exercice 2022	54 127 \$				1 250 \$
T1 2023	17 800 \$	71 927 \$	4,76 %		856 \$
T2 2023	4 104	76 031 \$	4,77 %		907
T3 2023	15 934	91 965 \$	4,96 %		1 140
T4 2023	22 797	114 762 \$	5,11 %		1 466
Exercice 2023	60 635 \$				4 369 \$
T1 2024	2 767 \$	117 529 \$	5,21 %		1 531 \$
T2 2024	4 720	122 249 \$	5,19 %		1 586
Depuis le début de l'exercice 2024	7 487 \$				3 117 \$

10. SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

10.1 Principales composantes des flux de trésorerie

(en milliers de dollars) (non audité)		Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin		2024	2023	2024	2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période		74 328 \$	59 301 \$	44 323 \$	10 954 \$
Flux de trésorerie liés aux activités suivantes :					
Activités d'exploitation		44 373	41 160	51 725	62 608
Activités de financement		(26 763)	(25 575)	(13 944)	24 379
Activités d'investissement		(11 182)	(32 680)	(1 348)	(55 735)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période		80 756 \$	42 206 \$	80 756 \$	42 206 \$

Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'exploitation

Trimestres

L'augmentation des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, est principalement attribuable à la hausse de l'apport des activités des immeubles, contrebalancée en partie par une majoration des intérêts payés.

Semestres

La baisse des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, est essentiellement imputable à la majoration des intérêts payés, à la hausse des loyers à recevoir et autres actifs et à la baisse des dettes fournisseurs et autres passifs, facteurs partiellement contrebalancés par l'augmentation de l'apport des activités des immeubles.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

La direction compte financer les opérations courantes et les dépenses d'investissement liées à l'exploitation au moyen des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation.

Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement

Trimestres

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement en 2024 sont demeurées stables par rapport à la période correspondante de 2023.

Semestres

La hausse des sorties de trésorerie liées aux activités de financement en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, est essentiellement attribuable aux remboursements des emprunts hypothécaires à l'échéance effectués en 2024, facteur partiellement contrebalancé par la diminution des dépenses au titre des parts annulées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités en 2024.

Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités d'investissement

Trimestres

La diminution des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, est principalement attribuable à l'acompte de 15,0 millions de dollars lié à l'acquisition réalisée en 2023. De plus, en 2024, le produit des sorties d'actifs a excédé les sorties de trésorerie liées aux acquisitions.

Semestres

La diminution des sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement en 2024, par rapport à la période correspondante de 2023, est essentiellement imputable au remboursement de 40,8 millions de dollars au titre d'un billet à recevoir d'un partenaire copropriétaire en 2024, au produit des sorties d'actifs pour l'exercice considéré et à la diminution des dépenses d'investissement en 2024. À noter qu'il y a également eu en 2023 une sortie de trésorerie de 15,0 millions de dollars au titre d'un acompte lié à une acquisition en 2023.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

10.2 Situation de trésorerie et actifs non grevés

Primaris gère sa trésorerie de manière à financer ses opérations courantes et sa croissance future et à refinancer ou à remplir ses obligations de paiement à l'échéance. Les liquidités proviennent essentiellement des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la capacité disponible aux termes des facilités de crédit non garanties de Primaris. Le refinancement des actifs grevés constitue une autre source de liquidités. Il est également possible de refinancer les actifs présentant un faible niveau d'endettement pour accéder à des liquidités additionnelles. Au besoin, Primaris est également en mesure d'obtenir du financement sur ses actifs non grevés. Au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023, les liquidités provenant du solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et les soldes inutilisés des diverses facilités de crédit non garanties de Primaris se présentaient comme suit :

(en milliers de dollars) (non audité)		Liquidités	Liquidités	
Aux		30 juin 2024	31 décembre 2023	Variation
Trésorerie et équivalents de trésorerie		80 756 \$	44 323 \$	36 433 \$
Facilités de crédit non garanties :	Limite de la facilité :			
Facilité à terme renouvelable consortiale non garantie ¹	600 000 \$	600 000	600 000	—
Facilité à terme non renouvelable consortiale non garantie	200 000 \$	—	—	—
Facilité à vue renouvelable non garantie	10 000 \$	10 000	10 000	—
Liquidités		690 756 \$	654 323 \$	36 433 \$

¹ Le calcul des liquidités ne tient pas compte de l'incidence des lettres de crédit en cours de 803 \$ au 30 juin 2024 (742 \$ au 31 décembre 2023).

Le tableau qui suit résume les principales mesures relatives aux actifs non grevés et à la dette non garantie de Primaris.

(en milliers de dollars) (non audité)				
Aux	Ratio cible	30 juin 2024	31 décembre 2023	Variation
Actifs non grevés — nombre		31	33	(2)
Actifs non grevés — valeur		3 348 494 \$	3 362 901 \$	(14 407) \$
Actifs non grevés en pourcentage des immeubles de placement		87,4 %	88,8 %	(1,4) %
Ratio de la dette garantie sur le total de la dette**	<40 %	21,5 %	19,7 %	1,8 %
Dette non garantie		1 200 000 \$	1 200 000	— \$
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie		2,8x	2,8x	—
Excédent des actifs non grevés par rapport à la dette non garantie		2 148 494 \$	2 162 901 \$	(14 407) \$
Pourcentage du REN selon la comptabilité de trésorerie** généré par les actifs non grevés		86,3 %	85,4 %	0,9 %

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

10.3 Composantes du total de la dette

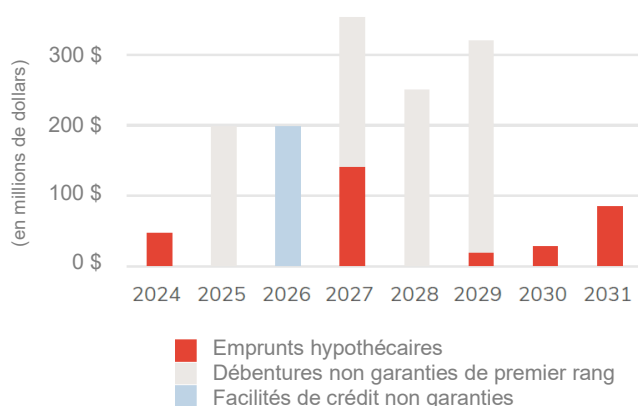
La durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance pour le total de la dette** en cours est de 3,2 ans. Le tableau qui suit présente la ventilation des remboursements de principal futurs de Primaris au 30 juin 2024 et pour les exercices qui seront clos les 31 décembre :

(en milliers de dollars) (non audité)	Débtures non garanties de premier rang	Taux	Emprunts hypothécaires	Taux	Facilités de crédit non garanties	Taux ²	Total de la dette	Taux
Reste de 2024	—	\$	51 444	\$ 2,92 %	—	\$	51 444	\$ 2,92 %
2025	200 000	4,27 %	4 698	3,93 %	—		204 698	4,26 %
2026	—		4 882	3,93 %	200 000	4,94 %	204 882	4,91 %
2027	250 000	4,82 % ¹	137 864	4,90 %	—		387 864	4,85 %
2028	250 000	5,93 %	2 017	3,46 %	—		252 017	5,91 %
Par la suite	300 000	6,37 % ¹	127 704	4,88 %	—		427 704	5,93 %
Total de la dette**	1 000 000	\$ 5,45 %	328 609	\$ 4,54 %	200 000	\$ 4,94 %	1 528 609	\$ 5,19 %
Montants non amortis :								
Escomptes sur la dette	(3 935)		—		—		(3 935)	
Charges de financement	(3 409)		(947)		—		(4 356)	
	992 656	\$	327 662	\$	200 000	\$	1 520 318	\$

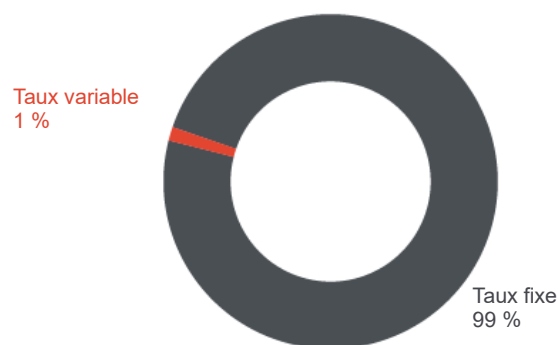
¹ Taux d'intérêt effectif compte tenu de tout escompte sur la valeur nominale des titres d'emprunt au moment de l'émission.

² Les montants prélevés sur les facilités de crédit non garanties portent intérêt à des taux variables. Étant donné que le taux sous-jacent sur le montant de 200,0 millions de dollars prélevé sur les facilités de crédit faisait l'objet d'une couverture économique. Si le taux d'intérêt fait l'objet d'une couverture économique, l'emprunt est inclus en tant qu'emprunt à taux fixe dans le graphique ci-dessous.

Profil d'échéance de la dette



Exposition aux taux d'intérêt variables



Débtures non garanties de premier rang

Au 30 juin 2024, les débtures non garanties de premier rang de la Fiducie portaient intérêt au taux effectif moyen pondéré de 5,45 %, compte tenu de tout escompte sur la valeur nominale des titres d'emprunt au moment de l'émission, et leur durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance était de 3,3 ans (5,45 % et 3,8 ans au 31 décembre 2023).

2023

Le 22 novembre 2023, Primaris a réalisé un placement privé visant des débtures non garanties de premier rang d'un principal total de 400 millions de dollars, soit i) des débtures de série D d'un principal total de 300 millions de dollars échéant le 30 juin 2029 et ii) des débtures de série A, dans le cadre de la réouverture de cette série, d'un principal total de 100 millions de dollars échéant le 30 mars 2027.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les débentures de série D ont été émises à un prix correspondant à 999,88 \$ par tranche de 1 000 \$ de principal et portent intérêt à un taux annuel fixe de 6,374 %, et les versements d'intérêts semestriels sont exigibles les 30 juin et 30 décembre de chaque année à compter du 30 juin 2024 jusqu'à l'échéance, à moins qu'elles soient rachetées à une date antérieure. Les débentures de série A additionnelles ont été émises à un prix correspondant à 952,30 \$ par tranche de 1 000 \$ de principal, avec un rendement à l'échéance de 6,325 %, et elles sont assorties des mêmes modalités et font partie de la même série que les débentures de série A d'un principal total de 150 millions de dollars émises par la Fiducie le 30 mars 2022.

Le 29 mars 2023, Primaris a réalisé un placement privé visant des débentures non garanties de premier rang de série C d'un principal total de 250 millions de dollars échéant le 29 mars 2028. Les débentures de série C portent intérêt à un taux annuel fixe de 5,934 %, et les versements d'intérêts semestriels sont exigibles les 29 mars et 29 septembre jusqu'à l'échéance, à moins qu'elles soient rachetées à une date antérieure. Les débentures de série A et de série B portent intérêt à un taux annuel fixe de 4,727 % et de 4,267 %, respectivement, et les versements d'intérêts semestriels sont exigibles les 30 mars et 30 septembre de chaque année jusqu'à l'échéance, à moins qu'elles soient rachetées à une date antérieure.

Emprunts hypothécaires

Au 30 juin 2024, Primaris avait des emprunts hypothécaires de 328,6 millions de dollars (293,8 millions de dollars au 31 décembre 2023) portant intérêt à des taux fixes, dont le taux d'intérêt moyen pondéré était de 4,54 % et la durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance était de 3,9 ans (4,03 % et une durée moyenne pondérée à courir jusqu'à l'échéance de 4,1 ans au 31 décembre 2023).

(en milliers de dollars) (non audité)				Aux	
Immeuble	Emplacement	Échéance	Intérêts contractuels	30 juin 2024	31 décembre 2023
Cataraqui Town Centre ¹	Kingston (Ontario)	Janvier 2024	3,16 %	— \$	37 389 \$
Place d'Orléans Shopping Centre ^{1, 2}	Ottawa (Ontario)	Août 2024	2,85 %	49 162	49 953
Regent Mall ^{1, 3}	Fredericton, (Nouveau-Brunswick)	Mars 2027	6,16 %	40 000	—
Cataraqui Town Centre ¹	Kingston, (Ontario)	Avril 2027	5,29 %	34 886	—
Place du Royaume ¹	Chicoutimi (Québec)	Novembre 2027	3,80 %	68 295	69 322
Edinburgh Market Place	Guelph (Ontario)	Mars 2029	3,45 %	20 509	20 869
McAllister Place ¹	Saint John (Nouveau-Brunswick)	Janvier 2030	3,41 %	30 757	31 270
Stone Road Mall	Guelph (Ontario)	Mars 2031	5,52 %	85 000	85 000
			4,49 %	328 609 \$	293 803 \$

¹ Immeubles détenus selon des arrangements de copropriété. Se reporter à la rubrique 7.2, « Arrangements de copropriété ».

² Emprunt hypothécaire remboursé par la suite.

³ Taux d'intérêt variable. Primaris a couvert une tranche de 20 millions de dollars de l'emprunt grevant Regent Mall, en échangeant le taux variable sous-jacent contre un taux fixe de 5,84 %.

Au premier trimestre de 2024, Primaris a conclu un nouvel emprunt garanti sur l'immeuble Regent Mall, à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, ainsi que sur l'immeuble Cataraqui Town Centre à Kingston, en Ontario, pour remplacer l'emprunt arrivé à échéance en janvier 2024.

Après le 30 juin 2024, Primaris a remboursé le principal restant dû de l'emprunt hypothécaire grevant le Place d'Orléans Shopping Centre

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Facilités de crédit non garanties

Le 22 décembre 2023, Primaris a modifié et mis à jour sa facilité à terme renouvelable consortiale non garantie en augmentant l'engagement de crédit pour le faire passer de 400 millions de dollars à 600 millions de dollars et en reportant la date d'échéance d'un an, soit au 4 janvier 2027. La facilité de crédit renouvelable consortiale porte intérêt à des taux variables représentant soit : i) le taux préférentiel majoré de 0,35 % par année, ou ii) le taux des opérations de pension à un jour ajusté (« taux CORRA ») majoré de 1,35 % par année et une commission d'engagement sur les montants non prélevés de 0,27 % par année.

Au 30 juin 2024, Primaris n'avait prélevé aucun montant sur sa facilité à terme renouvelable consortiale non garantie de 600 millions de dollars (néant au 31 décembre 2023).

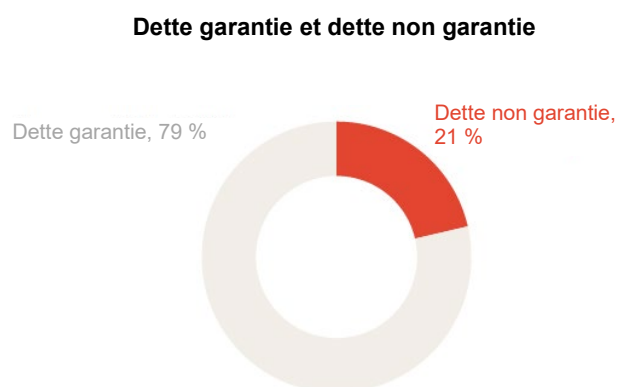
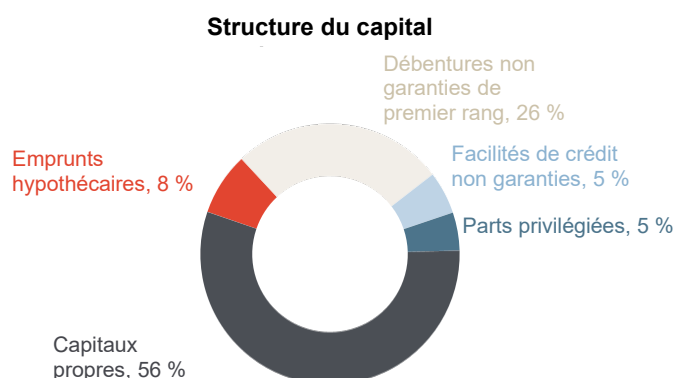
Au 30 juin 2024, Primaris avait prélevé la totalité de sa facilité à terme non renouvelable consortiale non garantie de 200 millions de dollars échéant le 5 février 2026 (prélevée en totalité au 31 décembre 2023). La facilité de crédit non renouvelable porte intérêt à des taux variables représentant le taux CORRA ajusté majoré de 1,25 % par année. La totalité du produit a été affectée au remboursement des emprunts hypothécaires arrivant à échéance. La date d'échéance de la facilité non renouvelable peut être prolongée de deux ans, sous réserve de l'approbation des prêteurs. Au 28 juin 2024, le taux CDOR n'était plus utilisé au Canada comme indice de référence du taux d'intérêt. Primaris a fait la transition au taux CORRA ajusté avant l'échéance en ce qui a trait à la facilité à terme non renouvelable consortiale non garantie.

Primaris a couvert sur le plan économique un montant de 200 millions de dollars prélevé sur les facilités de crédit, en échangeant le taux variable sous-jacent contre un taux fixe de 3,685 % par année jusqu'au 18 octobre 2027.

Primaris dispose également d'une facilité de crédit à vue renouvelable non garantie de 10 millions de dollars pour financer des positions à découvert temporaires portant intérêt au taux préférentiel majoré de 0,50 % par année. Aucun montant n'était prélevé sur cette facilité au 30 juin 2024 (néant au 31 décembre 2023).

10.4 Structure du capital

La fiducie est assujettie à certaines clauses restrictives financières et non financières en vertu de ses débentures non garanties de premier rang et de ses facilités de crédit, notamment en ce qui concerne le maintien de certains ratios de levier financier et de couverture des intérêts. Au 30 juin 2024, Primaris se conformait à toutes ses clauses restrictives d'ordre financier applicables. L'un des objectifs stratégiques de la direction est de maintenir un modèle financier hautement différencié qui comprend un bilan solide et une structure du capital prudente.



FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Primaris affiche un bilan solide et une structure du capital prudente. Le tableau qui suit présente le ratio du total de la dette ** sur le total des actifs**.

<i>(en milliers de dollars) (non audité)</i>				
<i>Aux</i>	30 juin 2024	31 décembre 2023	Variation	
Immeubles de placement	3 705 427 \$	3 695 435 \$	9 992	\$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	125 489	89 912	35 577	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80 756	44 323	36 433	
Autres actifs	48 420	69 964	(21 544)	
Total des actifs	3 960 092 \$	3 899 634 \$	60 458	\$
Emprunts hypothécaires	328 609 \$	293 803 \$	34 806	\$
Déventures non garanties de premier rang	1 000 000	1 000 000	—	
Facilités de crédit non garanties	200 000	200 000	—	
Dette ou totale de la dette**	1 528 609 \$	1 493 803 \$	34 806	\$
Parts de SEC privilégiées convertibles	179 608	179 150	458	
Autres passifs	112 031	122 754	(10 723)	
Total des passifs	1 820 248 \$	1 795 707 \$	24 541	\$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	2 139 844 \$	2 103 927 \$	35 917	\$
Plus : Parts de SEC privilégiées convertibles	179 608	179 150	458	
Plus : Obligation de rachat de parts de fiducie dans le cadre du programme de rachat d'actions automatique ¹	6 067	1 800	4 267	
Valeur liquidative**	2 325 519 \$	2 284 877 \$	40 642	\$
Ratio du total de la dette** sur le total des actifs**²	38,6 %	38,3 %	0,3	%

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Passif comptabilisé au titre de l'obligation de racheter des parts de fiducie pendant la période d'interdiction après le 30 juin 2024 dans le cadre du régime d'achat d'actions automatique, mais les parts de fiducie respectives ne sont pas encore annulées.

² Le ratio d'endettement est un ratio non conforme aux PCGR calculé selon la méthode décrite dans les actes de fiducie.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Valeur liquidative**

La direction est d'avis que la VL** et la VL** par part sont des mesures utiles de la valeur intrinsèque de la Fiducie. Le faible ratio de distribution des FPAE** de Primaris contribue à la croissance de la VL**.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	Au 30 juin 2024 et pour le semestre clos à cette date	Au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date
VL** à l'ouverture de la période	2 284 877 \$	2 100 137 \$
Bénéfice net avant les ajustements de la juste valeur	76 355	147 407
Ajustements de la juste valeur des instruments dérivés	1 927	(540)
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	417	901
Ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	(458)	(5 066)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	9 886	(40 431)
Distributions sur les parts de fiducie	(40 456)	(79 342)
	2 332 548	2 123 066
Autres activités de répartition du capital		
Activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités	(7 487)	(60 635)
Parts de fiducie émises dans le cadre des acquisitions, déduction faite des coûts	—	42 667
Parts de SEC privilégiées convertibles émises dans le cadre des acquisitions et ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	458	179 150
Règlement de parts de fiducie temporairement incessibles acquises	—	629
Valeur liquidative** à la clôture de la période	2 325 519 \$	2 284 877 \$
Valeur liquidative** par part en circulation	22,04 \$	21,54 \$
Nombre de parts en circulation ¹ à la clôture de la période (en milliers)	105 503	106 058

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Le nombre de parts en circulation suppose l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, la VL** s'est accrue de 40,6 millions de dollars ou de 0,50 \$ par part en circulation. Primaris a racheté et annulé 555 000 parts de fiducie, ce qui a donné lieu à une hausse de la VL** de 0,11 \$ par part.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2023, la VL** s'est accrue de 184,7 millions de dollars. Compte non tenu de la croissance nette attribuable aux autres activités de répartition du capital, la VL** a augmenté de 22,9 millions de dollars, malgré un ajustement de la juste valeur des immeubles de placement défavorable de 40,4 millions de dollars, attribuable en grande partie à un accroissement de 12 points de base des taux d'actualisation et des taux de capitalisation finaux et à une incidence défavorable de 26,1 millions de dollars découlant de la hausse des charges d'intérêts.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Incidence de l'activité liée à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur la VL** par part

Afin de tirer parti du fait que les parts de fiducie se négociaient à un prix inférieur à la VL** par part, Primaris a continué de racheter des parts de fiducie aux fins d'annulation dans le cadre de son programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, sans effet de levier (se reporter à la rubrique 10.7, « Offre publique de rachat dans le cours normal des activités »). Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a racheté 555 000 parts aux fins d'annulation à une valeur par part moyenne de 13,49 \$, ce qui représente un escompte de 39,8 % par rapport à la VL** par part (4 409 100 parts, 13,75 \$ et 36,2 %, respectivement, pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

Les tableaux suivants illustrent l'écart entre la valeur des parts de fiducie rachetées dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, en supposant que ces parts de fiducie ont été rachetées à la VL**, par rapport au coût réel de rachat des parts de fiducie. Ce calcul rend compte uniquement de l'incidence favorable de l'escompte par rapport à la VL** au moment du rachat, reflétant l'avantage relatif minimal du programme d'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur la VL** par part.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	À la clôture de l'exercice 2024	31 décembre 2024	30 septembre 2024	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023
VL** par part				22,04 \$	21,86 \$	21,54 \$
Parts de fiducie rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (en milliers)	555			354	201	
Valeur des parts de fiducie rachetées à la VL** moyenne par part pour le trimestre ¹	12 164 \$			7 802 \$	4 362 \$	
Coût des parts rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités	7 487			4 720	2 767	
Excédent de la valeur par rapport au coût de rachat	4 677 \$			3 082 \$	1 595 \$	
Valeur excédentaire rachetée par part	0,05 \$			0,03 \$	0,02 \$	
Nombre de parts en circulation à la clôture de la période (en milliers) ²				105 503	105 857	106 058

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ La VL** moyenne par part aux fins de ce tableau correspond à la moyenne simple de la VL** par part sur deux trimestres.

² Le nombre de parts en circulation suppose l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	À la clôture de l'exercice 2023	31 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022
VL** par part		21,54 \$	21,76 \$	21,90 \$	21,74 \$	21,49 \$
Parts de fiducie rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (en milliers)	4 409	1 710	1 181	314	1 204	
Valeur des parts de fiducie rachetées à la VL** moyenne par part pour le trimestre ¹	95 684 \$	37 022 \$	25 781 \$	6 851 \$	26 030 \$	
Coût des parts rachetées aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités	60 635	22 797	15 934	4 104	17 800	
Excédent de la valeur par rapport au coût de rachat	35 049 \$	14 225 \$	9 847 \$	2 747 \$	8 230 \$	
Valeur excédentaire rachetée par part	0,35 \$	0,13 \$	0,10 \$	0,03 \$	0,09 \$	
Parts en circulation à la clôture de la période (en milliers) ²		106 058	99 949	96 243	96 508	97 713

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ La VL** moyenne par part aux fins de ce tableau correspond à la moyenne simple de la VL** par part sur deux trimestres.

² Le nombre de parts en circulation suppose l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

Le tableau suivant illustre l'incidence positive de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur la VL** par part, en supposant que les parts en circulation sont la seule variable qui change. Ce calcul tient compte de l'incidence combinée des facteurs à l'origine des variations de la VL**, y compris des facteurs tels l'augmentation du REN**, les variations du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final utilisés dans l'évaluation des immeubles de placement et l'incidence des flux de trésorerie disponibles conservés.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part) (non audité)	Semestre clos le 30 juin 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Pour les périodes closes		
Incidence de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur le nombre de parts en circulation		
Nombre de parts en circulation ¹ à la clôture de la période (en milliers)	105 503	106 058
Nombre de parts de fiducie annulées dans le cadre de l'offre publique de rachat au cours de l'exercice (en milliers)	555	4 409
Nombre de parts en circulation ¹ — compte non tenu de l'offre publique de rachat (en milliers)	106 058	110 467
Incidence de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur la VL** par part compte tenu de la variation des parts en circulation :		
Valeur liquidative**	2 325 519 \$	2 284 977 \$
VL** par part en circulation	22,04 \$	21,54 \$
VL** par part en circulation — compte non tenu de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités	21,93	20,68
VL** par part, incidence de la variation des parts en circulation seulement	0,11 \$	0,86 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Le nombre de parts en circulation au 30 juin 2024 suppose l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie. Se reporter à la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Mesures de la dette

La structure du capital prudente de Primaris lui permet d'afficher un faible ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté**. Les ratios ci-après sont présentés pour les quatre derniers trimestres consécutifs.

(en milliers de dollars) (non audité)				
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les	30 juin 2024	30 juin 2023	Variation	31 décembre 2023
BAIIA ajusté**	232 196 \$	191 779 \$	40 417 \$	206 242 \$
Dette nette moyenne**	1 326 881 \$	991 959 \$	334 922 \$	1 153 843 \$
Ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté** ³				
Cible de 4,0x à 6,0x	5,7x	5,2x	0,5x	5,6x
Charges d'intérêts ¹	71 610 \$	46 357 \$	25 253 \$	57 922 \$
Ratio de couverture des intérêts** ^{2,3}	3,2x	4,1x	(0,9)x	3,6x
Remboursements de principal	6 410 \$	10 165 \$	(3 755) \$	6 877 \$
Charges d'intérêts ¹	71 610 \$	46 357 \$	25 253 \$	57 922 \$
Ratio de couverture du service de la dette** ³	3,0x	3,4x	(0,4)x	3,2x

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ La charge d'intérêts comprend les intérêts sur les débiteures non garanties de premier rang, les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit non garanties. Se reporter à la rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) ».

² Calculé selon la méthode décrite dans les actes de fiducie.

³ Pour les quatre trimestres consécutifs clos les 30 juin 2024 et 2023 et le 31 décembre 2023, respectivement.

Le tableau ci-dessous présente un rapprochement du bénéfice net (de la perte nette) établi conformément aux PCGR, et du BAIIA ajusté** pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023.

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	32 602 \$	88 127 \$	68 188 \$
Produits d'intérêts ¹	(927)	(798)	(1 219)	(845)
Charges d'intérêts nettes et autres charges financières	23 097	12 811	45 402	24 649
Amortissement	494	375	795	749
Ajustements de la juste valeur des instruments dérivés	912	(6 539)	(1 927)	(4 325)
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(453)	(133)	(417)	(997)
Ajustements de la juste valeur des parts de SEC privilégiées convertibles	(5 827)	—	458	—
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	3 248	10 646	(9 886)	7 960
BAIIA ajusté**	62 790 \$	48 964 \$	121 333 \$	95 379 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et à la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Produits d'intérêts gagnés sur les soldes de trésorerie.

Les tableaux suivants illustrent le calcul du BAIIA ajusté** pour les quatre trimestres consécutifs clos les 30 juin 2024 et 2023.

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023	T3 2023
BAIIA ajusté**	232 196 \$	62 790	58 543	56 214	54 649

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2023	T2 2023	T1 2023	T4 2022	T3 2022
BAIIA ajusté**	191 779 \$	48 964	46 415	47 560	48 840

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les tableaux suivants illustrent le calcul de la dette nette moyenne** pour les périodes closes les 30 juin 2024 et 2023 en fonction de la moyenne de la dette nette** à l'ouverture de la période et à la clôture de chaque trimestre au cours de la période incluse dans le calcul du BAIIA ajusté**.

(en milliers de dollars) (non audité) Aux	30 juin 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023	30 septembre 2023	30 juin 2023
Total de la dette**	1 528 609 \$	1 530 074 \$	1 493 803 \$	1 227 544 \$	1 097 270 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(80 756)	(74 328)	(44 323)	(1 282)	(42 206)
Dette nette**	1 447 853 \$	1 455 746 \$	1 449 480 \$	1 226 262 \$	1 055 064 \$
Dette nette moyenne**	1 326 881 \$				

(en milliers de dollars) (non audité) Aux	30 juin 2023	31 mars 2023	31 décembre 2022	30 septembre 2022	30 juin 2022
Total de la dette**	1 097 270 \$	1 098 982 \$	1 009 680 \$	940 158 \$	926 178 \$
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(42 206)	(59 301)	(10 954)	(14)	—
Dette nette**	1 055 064 \$	1 039 681 \$	998 726 \$	940 144 \$	926 178 \$
Dette nette moyenne**	991 959 \$				

Les tableaux suivants présentent la charge d'intérêts aux fins du calcul des ratios de couverture des intérêts** et de couverture du service de la dette** pour les quatre trimestres consécutifs clos les 30 juin 2024 et 2023.

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023	T3 2023
Charge d'intérêts ¹	71 610 \$	20 204	19 334	17 161	14 911

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2023	T2 2023	T1 2023	T4 2022	T3 2022
Charge d'intérêts ¹	46 357 \$	13 414	12 436	11 215	9 292

¹ La charge d'intérêts comprend les intérêts sur les débentures non garanties de premier rang, les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit non garanties. Se reporter à la rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) ».

Les tableaux suivants présentent les remboursements de principal aux fins du calcul du ratio de couverture du service de la dette** pour les quatre trimestres consécutifs clos les 30 juin 2024 et 2023.

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2024	T2 2024	T1 2024	T4 2023	T3 2023
Remboursements de principal	6 410 \$	1 465	1 478	1 741	1 726

(en milliers de dollars) (non audité)	Quatre trimestres consécutifs				
Pour les périodes closes	30 juin 2023	T2 2023	T1 2023	T4 2022	T3 2022
Remboursements de principal	10 165 \$	1 712	1 698	2 866	3 889

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

10.5 Notation de crédit

La Fiducie et ses débentures non garanties de premier rang sont notées par DBRS Morningstar (« DBRS »), une agence de notation indépendante qui attribue des notes de crédit aux titres de créance des entités commerciales. Une notation de crédit donne généralement une indication du risque que l'emprunteur ne s'acquitte pas de l'intégralité de ses obligations en temps opportun, tant en ce qui concerne les intérêts que le principal. Les catégories de notation vont de la qualité du crédit la plus élevée (généralement AAA) au défaut de paiement (généralement D).

Le 15 mars 2023, Primaris a obtenu de la part de DBRS une hausse de sa note d'émetteur, qui est passée de BBB à BBB (élevé), tout en conservant une tendance stable. Cette hausse de la note d'émetteur a entraîné une réduction de 0,25 % des taux d'intérêt de Primaris aux termes de ses facilités de crédit non garanties, puisque les marges de taux d'intérêt applicables au titre de ses facilités de crédit sont fondées sur la notation de crédit externe de la Fiducie. Le 7 mars 2024, DBRS a terminé son examen annuel et confirmé la note d'émetteur de Primaris, soit BBB (élevé) avec une tendance stable.

Le tableau suivant présente la note attribuée à la Fiducie et à ses débentures non garanties de premier rang au 30 juin 2024 :

	DBRS Morningstar	
	Notation de crédit	Tendance
Note de l'émetteur	BBB (élevé)	Stable
Note des débentures non garanties de premier rang	BBB (élevé)	Stable

10.6 Capitaux propres sous forme de parts et distributions

Au 31 juillet 2024, 95 596 236 parts de fiducie étaient en circulation, ou 105 068 668 en supposant l'échange des parts de SEC privilégiées convertibles contre 9 472 432 parts de fiducie. Il n'y a aucune part spéciale comportant droit de vote en circulation (ces parts n'étant émises qu'en même temps qu'une émission de parts échangeables ou dans le cadre de celle-ci).

Parts de SEC privilégiées convertibles

Dans le cadre de la contrepartie de l'acquisition de Conestoga Mall, une société en commandite filiale de la Fiducie a émis des parts de SEC privilégiées convertibles de 80,0 millions de dollars qui donnent droit à une distribution privilégiée de 6,0 % par année payable trimestriellement. Dans certaines circonstances, les parts de SEC privilégiées convertibles (ainsi que les distributions cumulées et non versées s'y rattachant) sont échangeables contre des parts de fiducie. En supposant qu'il n'y ait pas de distributions cumulées et non versées sur les parts de SEC privilégiées convertibles au moment de l'échange, les parts de SEC privilégiées convertibles pourraient être échangées contre 3 722 662 parts de fiducie à un prix d'échange de 21,49 \$ la part, sous réserve des ajustements habituels.

Dans le cadre de la contrepartie de l'acquisition de Halifax Shopping Complex, une société en commandite filiale de la Fiducie a émis des parts de SEC privilégiées convertibles de 125,0 millions de dollars qui donnent droit à une distribution privilégiée de 6,0 % par année à verser trimestriellement. Dans certaines circonstances, les parts de SEC privilégiées convertibles (ainsi que les distributions cumulées et non versées s'y rattachant) sont échangeables contre des parts de fiducie. En supposant qu'il n'y ait pas de distributions cumulées et non versées sur les parts de SEC privilégiées convertibles au moment de l'échange, les parts de SEC privilégiées convertibles pourraient être échangées contre 5 749 770 parts de fiducie à un prix d'échange de 21,74 \$ la part, sous réserve des ajustements habituels.

Les parts de SEC privilégiées convertibles avaient une valeur de 205,0 millions de dollars à l'émission.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Distributions

Le conseil d'administration conserve son pouvoir discrétionnaire quant au montant des distributions et à la date à laquelle elles doivent avoir lieu, mais le montant total des distributions ne sera pas inférieur à un montant suffisant pour ne pas que la Fiducie ait à payer d'impôt sur le revenu en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt.

Pour déterminer le montant des distributions à verser aux porteurs de parts, le conseil tient compte de nombreux facteurs, notamment les conditions prévues dans la déclaration de fiducie, le contexte macroéconomique et sectoriel, la situation financière globale de la Fiducie ainsi que ses exigences en matière de capital, ses clauses restrictives liées à la dette et son revenu imposable futurs. Le conseil d'administration et la direction examinent régulièrement le taux des distributions de Primaris afin d'évaluer la stabilité de ces distributions.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a déclaré des distributions sur les parts de fiducie de 40,5 millions de dollars. Les distributions mensuelles reflètent une distribution annualisée de 0,84 \$ par part (79,3 millions de dollars et 0,8216 \$ par part pour l'exercice clos le 31 décembre 2023).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a déclaré des distributions de 6,2 millions de dollars sur les parts de SEC privilégiées convertibles (néant pour le semestre clos le 30 juin 2023 et 2,9 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2023). Les distributions reflètent un taux annuel de 6,0 % sur la valeur émise de 205,0 millions de dollars.

Les tableaux ci-dessous résument l'excédent ou l'insuffisance de certaines mesures conformes et non conformes aux PCGR par rapport au montant des distributions déclarées pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2024 et 2023.

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	44 373 \$	41 160 \$	51 725 \$	62 608 \$
Moins : distributions déclarées sur les parts de fiducie	(20 205)	(19 739)	(40 456)	(39 595)
Moins : distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles	(3 075)	—	(6 150)	—
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par rapport aux distributions	21 093 \$	21 421 \$	5 119 \$	23 013 \$

(en milliers de dollars) (non audité)	Trimestres		Semestres	
Pour les périodes closes les 30 juin	2024	2023	2024	2023
FPAEA**	29 482 \$	25 852 \$	59 625 \$	57 068 \$
Moins : distributions déclarées sur les parts de fiducie	(20 205)	(19 739)	(40 456)	(39 595)
Moins : distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles	(3 075)	—	(6 150)	—
Excédent des FPAEA** sur les distributions	6 202 \$	6 113 \$	13 019 \$	17 473 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

Impôt au titre des distributions sur les parts de fiducie

La FPI est imposée comme « fiducie de fonds commun de placement » et une fiducie de placement immobilier au sens donné par la Loi de l'impôt. Le conseil a l'intention de distribuer la totalité du revenu imposable de la Fiducie aux porteurs de parts et, par conséquent, la Fiducie ne sera pas imposée sur son revenu de biens de placement canadiens.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Distributions par part

Le tableau ci-dessous illustre le calcul des distributions par part, compte tenu des distributions sur les parts de fiducie et sur les parts de SEC privilégiées convertibles, pour la période close le 30 juin 2024.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part et les parts en milliers) (non audité)								
Pour les périodes closes les	31 janvier 2024	29 février 2024	31 mars 2024	T1 2024	30 avril 2024	31 mai 2024	30 juin 2024	T2 2024
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	6 754 \$	6 750 \$	6 747 \$	20 251 \$	6 743 \$	6 739 \$	6 723 \$	20 205 \$
Distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles	1 025	1 025	1 025	3 075	1 025	1 025	1 025	3 075
Total des distributions	7 779 \$	7 775 \$	7 772 \$	23 326 \$	7 768 \$	7 764 \$	7 748 \$	23 280 \$
Total des distributions depuis le début de l'exercice				23 326 \$				46 606 \$
Parts de fiducie en circulation	96 485	96 435	96 385		96 330	96 273	96 031	
Parts de SEC privilégiées convertibles en circulation	9 472	9 472	9 472		9 472	9 472	9 472	
Total des parts en circulation	105 957	105 907	105 857		105 802	105 745	105 503	
Distributions par part	0,0734 \$	0,0734 \$	0,0734 \$	0,220 \$	0,0734 \$	0,0734 \$	0,0734 \$	0,220 \$
Distributions par part depuis le début de l'exercice				0,220 \$				0,440 \$

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Les tableaux ci-dessous illustrent le calcul des distributions par part, compte tenu des distributions sur les parts de fiducie et sur les parts de SEC privilégiées convertibles, pour les périodes closes en 2023.

(en milliers de dollars, sauf les montants par part et les parts en milliers) (non audité)								
Pour les périodes closes les	31 janvier 2023	28 février 2023	31 mars 2023	T1 2023	30 avril 2023	31 mai 2023	30 juin 2023	T2 2023
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	6 643 \$	6 621 \$	6 592 \$	19 856 \$	6 585 \$	6 581 \$	6 573 \$	19 739 \$
Distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles	—	—	—	—	—	—	—	—
Total des distributions	6 643 \$	6 621 \$	6 592 \$	19 856 \$	6 585 \$	6 581 \$	6 573 \$	19 739 \$
Total des distributions depuis le début de l'exercice				19 856 \$				39 595 \$
Parts de fiducie en circulation	97 315	96 938	96 508		96 413	96 352	96 243	
Parts de SEC privilégiées convertibles en circulation	—	—	—		—	—	—	
Total des parts en circulation	97 315	96 938	96 508		96 413	96 352	96 243	
Distributions par part	0,0683 \$	0,0683 \$	0,0683 \$	0,205 \$	0,0683 \$	0,0683 \$	0,0683 \$	0,205 \$
Distributions par part depuis le début de l'exercice				0,205 \$				0,410 \$

(en milliers de dollars, sauf les montants par part et les parts en milliers) (non audité)								
Pour les périodes closes les	31 juillet 2023	31 août 2023	30 septembre 2023	T3 2023	31 octobre 2023	30 novembre 2023	31 décembre 2023	T4 2023
Distributions déclarées sur les parts de fiducie	6 646 \$	6 613 \$	6 572 \$	19 831 \$	6 529 \$	6 626 \$	6 761 \$	19 916 \$
Distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles	263	400	400	1 063	400	421	1 025	1 846
Total des distributions	6 909 \$	7 013 \$	6 972 \$	20 894 \$	6 929 \$	7 047 \$	7 786 \$	21 762 \$
Total des distributions depuis le début de l'exercice				60 489 \$				82 251 \$
Parts de fiducie en circulation	97 306	96 822	96 226		95 596	97 006	96 586	
Parts de SEC privilégiées convertibles en circulation	3 723	3 723	3 723		3 723	9 472	9 472	
Total des parts en circulation	101 029	100 545	99 949		99 319	106 478	106 058	
Distributions par part	0,0684 \$	0,0697 \$	0,0698 \$	0,208 \$	0,0698 \$	0,0662 \$	0,0734 \$	0,209 \$
Distributions par part depuis le début de l'exercice				0,618 \$				0,827 \$

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

10.7 Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 7 mars 2024, Primaris a reçu l'approbation de la TSX pour renouveler son offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Primaris a la possibilité de racheter aux fins d'annulation jusqu'à concurrence de 6 929 436 de ses parts de fiducie sur le marché libre. L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités renouvelée commencera le 11 mars 2024 et demeurera en vigueur jusqu'au 10 mars 2025 ou jusqu'à la date à laquelle Primaris aura racheté le nombre maximum de parts permis aux termes de l'offre, selon la première éventualité. Une copie de l'avis d'intention de la Fiducie de réaliser une offre publique de rachat dans le cours normal des activités peut être obtenue gratuitement en écrivant à info@primarisreit.com.

Le 11 mars 2024, Primaris a conclu un nouveau programme de rachat d'actions automatique relativement à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités renouvelée qui permet au courtier de la Fiducie de continuer à racheter des parts, conformément à certains paramètres de négociation préétablis, pendant les périodes où Primaris ne serait normalement pas active sur le marché en raison des périodes d'interdiction de négociation internes, des règles de prévention des délits d'initiés ou d'autres facteurs.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2024, Primaris a racheté, aux fins d'annulation, 555 000 parts de fiducie aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour une contrepartie totale de 7,5 millions de dollars, à une valeur moyenne par part d'environ 13,49 \$.

(non audité)

Périodes closes	Parts rachetées aux fins d'annulation	Capital affecté à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités	Prix moyen par part	VL** par part (à la date de clôture de la période)	Escompte sur la VL** par part (à la date de clôture de la période)	Incidence sur la VL** par part en circulation ¹
Exercice clos le 31 décembre 2022	3 885 700	54 127 \$	13,89 \$	21,49 \$	35,4 %	0,82 \$
Exercice clos le 31 décembre 2023	4 409 100	60 635	13,75 \$	21,54 \$	36,2 %	0,86
Trimestre clos le 31 mars 2024	201 000	2 767	13,76 \$	21,86 \$	37,1 %	0,04
Trimestre clos le 30 juin 2024	354 000	4 720	13,33 \$	22,40 \$	40,5 %	
Rachats au 30 juin 2024	8 849 800	122 249 \$	13,79 \$	22,40 \$	38,4 %	1,72 \$
Rachats après le 30 juin 2024	434 500	5 904	13,59 \$	22,40 \$	39,3 %	
Total des rachats aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités depuis la date d'effet jusqu'au 31 juillet 2024	9 284 300	128 153 \$	13,79 \$	22,40 \$	38,4 %	

¹ Le nombre de parts en circulation est la seule variable modifiée dans l'analyse.

Au 30 juin 2024, Primaris a comptabilisé un passif lié à une obligation de 6,1 millions de dollars au titre de l'engagement de rachat de parts aux termes du programme de rachat d'actions automatique. Au 31 juillet 2024, Primaris a racheté 434 500 parts supplémentaires aux termes du programme de rachat d'actions automatique à un prix moyen par part de 13,59 \$.

Primaris continue de croire que, à l'occasion, le prix du marché des parts pourrait ne pas refléter entièrement leur valeur intrinsèque et, dans de telles circonstances, l'utilisation de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour racheter des parts constitue une utilisation intéressante du capital jusqu'à ce que d'autres occasions de placement soient disponibles dans le respect de l'approche disciplinée de Primaris en matière d'affectation du capital. Pour connaître l'incidence de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités sur les FPAE** par part et la VL** par part, se reporter respectivement à la rubrique 9.2, « FPAE** et FPAEA** », et à la rubrique 10.4, « Structure du capital ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

10.8 Arrangements hors bilan

Dans le cours normal de ses activités, Primaris a émis des lettres de crédit à l'égard de certaines activités d'aménagement, opérations de financement, activités d'exploitation et acquisitions. Au 30 juin 2024, le total des lettres de crédit en cours de Primaris s'élevait à 803 \$ (742 \$ au 31 décembre 2023).

Primaris a des copropriétaires pour un certain nombre d'immeubles. Primaris a pour politique générale de ne pas fournir de garantie ou d'indemnisation à l'égard de ces copropriétaires, car si elle en fournissait, les créanciers auraient un droit de recours contre la Fiducie en cas de manquement de la part des copropriétaires. Dans un tel cas, Primaris présenterait une réclamation visant les placements immobiliers sous-jacents. Cependant, dans certaines circonstances et sous réserve du respect de la déclaration de fiducie de la Fiducie modifiée et mise à jour datée du 15 décembre 2021 (la « déclaration de fiducie ») et de la détermination par la direction que la juste valeur de la participation des copropriétaires est supérieure aux emprunts hypothécaires nécessitant une garantie de Primaris, de telles garanties seront accordées. Au 30 juin 2024, Primaris avait émis des garanties relatives à la part des passifs hypothécaires des copropriétaires s'élevant à 128 409 \$ (89 322 \$ au 31 décembre 2023), qui expirent entre 2024 et 2027 (31 décembre 2023 : entre 2024 et 2027).

10.9 Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les paiements futurs non actualisés liés au remboursement des instruments d'emprunt de Primaris et d'autres obligations contractuelles au 30 juin 2024 :

(en milliers de dollars) (non audité)	Reste de 2024	2025	2026	2027	2028	Par la suite	Total
Débtures non garanties de premier rang – total du principal et des intérêts	27 154 \$	250 042 \$	45 775 \$	289 866 \$	276 540 \$	309 561 \$	1 198 938 \$
Emprunts hypothécaires - principal et intérêts	58 305	17 763	17 775	147 388	8 156	139 211	388 598
Facilités de crédit non garanties ¹	—	—	200 000	—	—	—	200 000
Intérêts sur les couvertures	4 116	8 188	8 188	6 051	—	—	26 544
Autres ²	22 273	4 183	955	955	955	6 589	35 910
Total de l'obligation	111 848 \$	280 176 \$	272 693 \$	444 260 \$	285 651 \$	455 361 \$	1 849 989 \$

¹ Exclut les intérêts sur les facilités de crédit et les lettres de crédit.

² Comprend des engagements à court terme pour les bureaux régionaux, les baux fonciers et les projets d'immobilisations.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

11. RÉSULTATS D'EXPLOITATION TRIMESTRIELS

Le tableau ci-dessous présente un sommaire de l'information financière consolidée et des mesures d'exploitation pour chacun des huit derniers trimestres.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Deuxième trimestre de 2024	Premier trimestre de 2024	Quatrième trimestre de 2023	Troisième trimestre de 2023	Deuxième trimestre de 2023	Premier trimestre de 2023	Quatrième trimestre de 2022	Troisième trimestre de 2022
Nombre d'immeubles de placement	38	39	39	36	35	35	35	35
SLB (en millions de pieds carrés)	12,4	12,5	12,5	11,5	10,9	10,9	10,9	10,9
Taux d'occupation	93,0 %	92,0 %	92,4 %	91,0 %	89,8 %	90,6 %	91,1 %	90,7 %
Taux d'occupation ferme	94,4 %	94,1 %	94,2 %	92,8 %	91,0 %	91,3 %	91,5 %	91,7 %
Total des actifs (en millions)	3 960 \$	3 929 \$	3 900 \$	3 508 \$	3 299 \$	3 277 \$	3 202 \$	3 181 \$
Total des passifs (en millions)	1 820 \$	1 801 \$	1 796 \$	1 411 \$	1 195 \$	1 181 \$	1 114 \$	1 025 \$
Produits locatifs	120 010 \$	119 218 \$	113 810 \$	104 826 \$	95 965 \$	96 369 \$	99 804 \$	94 151 \$
REN selon la comptabilité de trésorerie**	67 379 \$	62 871 \$	63 509 \$	58 263 \$	54 163 \$	51 187 \$	53 593 \$	53 103 \$
Bénéfice net (perte nette)	42 246 \$	45 881 \$	13 853 \$	20 230 \$	32 602 \$	35 586 \$	(25 770) \$	(20 498) \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	96 031	96 385	96 586	96 226	96 243	96 508	97 713	98 926
Distribution par part de fiducie	0,210 \$	0,210 \$	0,207 \$	0,205 \$	0,205 \$	0,205 \$	0,202 \$	0,200 \$
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	44 373 \$	7 352 \$	42 144 \$	53 316 \$	51 082 \$	21 448 \$	47 948 \$	50 900 \$
Dépenses d'investissement liées à l'exploitation	12 012 \$	7 322 \$	11 816 \$	9 971 \$	10 340 \$	2 201 \$	9 281 \$	6 821 \$
FPAE**	45 068 \$	41 478 \$	41 235 \$	42 557 \$	38 443 \$	36 097 \$	38 308 \$	41 217 \$
FPAE** par part ³ - montant moyen dilué	0,422 \$	0,388 \$	0,402 \$	0,421 \$	0,395 \$	0,369 \$	0,387 \$	0,411 \$
Ratio de distribution des FPAE**	52,2 %	56,7 %	52,1 %	49,4 %	51,9 %	55,5 %	52,1 %	48,6 %
FPAEA**	29 482 \$	30 143 \$	25 579 \$	29 884 \$	25 852 \$	31 216 \$	26 782 \$	31 956 \$
FPAEA** par part ³ - montant moyen dilué	0,276 \$	0,282 \$	0,249 \$	0,296 \$	0,266 \$	0,319 \$	0,271 \$	0,319 \$
Ratio du total de la dette** sur le total des actifs** ¹	38,6 %	38,9 %	38,3 %	35,0 %	33,3 %	33,5 %	31,5 %	29,6 %
Ratio de la dette nette moyenne** sur le BAIIA ajusté** ²	5,7x	5,7x	5,6x	5,3x	5,2x	5,1x	5,0x	5,0x
Ratio de la dette garantie sur le total de la dette**	21,5 %	21,6 %	19,7 %	24,1 %	27,1 %	27,2 %	21,4 %	36,7 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de la dette du total de la dette** (en années)	3,2	3,4	3,6	3,6	3,6	3,9	3,2	2,9
Taux d'intérêt moyen pondéré du total de la dette**	5,19 %	5,21 %	5,11 %	4,96 %	4,77 %	4,76 %	4,87 %	4,07 %
VL** par part en circulation	22,04 \$	21,86 \$	21,54 \$	21,76 \$	21,90 \$	21,74 \$	21,49 \$	21,86 \$
Cours de clôture du marché par part	13,27 \$	13,95 \$	13,80 \$	13,49 \$	13,47 \$	13,51 \$	14,64 \$	12,79 \$

** Indique une mesure non conforme aux PCGR. Voir la rubrique 1, « Mode de présentation » - « Utilisation des mesures non conformes aux PCGR » et la rubrique 12, « Mesures non conformes aux PCGR ».

¹ Calculé selon la méthode décrite dans les actes de fiducie.

² Le BAIIA ajusté** a été calculé sur la base de quatre trimestres consécutifs pour les périodes closes au cours de l'exercice 2023 et la dette nette moyenne** a été calculée comme étant la moyenne de la dette nette** à l'ouverture de la période et à la clôture de chaque trimestre au cours des quatre trimestres consécutifs compris dans le calcul du BAIIA ajusté**. Les résultats financiers de 2021, avant la scission-distribution de Primaris et l'acquisition des immeubles le 31 décembre 2021, ont une valeur comparative restreinte. Par conséquent, pour les périodes closes au cours de l'exercice 2022, le BAIIA ajusté** a été calculé sur une base annualisée et la dette nette moyenne** a été calculée comme étant la moyenne simple de la dette nette** à l'ouverture et à la clôture de la période. La présentation des valeurs de 2022 a été mise à jour par rapport aux données présentées précédemment, lesquelles étaient fondées sur les résultats trimestriels, et non ceux annualisés.

³ Les distributions déclarées par part aux fins du calcul des ratios de distribution des FPAE* et des FPAEA* comprennent les distributions déclarées sur les parts de SEC privilégiées convertibles au taux annuel de 6 %. Voir la rubrique 10.6, « Capitaux propres sous forme de parts et distributions ».

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Facteurs ayant une incidence sur les résultats d'exploitation trimestriels

L'ampleur et le calendrier des activités d'acquisition, de sortie et d'aménagement.

Caractère saisonnier : Le caractère saisonnier a une incidence favorable sur les produits locatifs des quatrième trimestres.

Deuxième trimestre de 2024 : sortie d'un centre commercial linéaire n'ayant pas un magasin d'alimentation comme locataire pilier.

Quatrième trimestre de 2023 : le ratio du total de la dette** sur le total des actifs** et le ratio de la dette garantie sur le total de la dette** ont augmenté au cours du trimestre en raison de l'émission de débentures non garanties de premier rang d'un capital total de 400,0 millions de dollars.

Quatrième trimestre de 2023 : Les résultats d'exploitation trimestriels ont subi l'incidence de l'acquisition de Halifax Shopping Complex le 30 novembre 2023 pour une contrepartie totale composée d'un montant en trésorerie de 200,0 millions de dollars, de l'émission de parts de fiducie d'un montant de 45,0 millions de dollars au prix d'émission de 21,74 \$ la part et de l'émission de parts de SEC privilégiées convertibles à 6,0 % d'un montant de 125,0 millions de dollars échangeables contre des parts de fiducie dans certaines circonstances à un prix d'échange de 21,74 \$ la part, sous réserve des ajustements habituels.

Troisième trimestre de 2023 : Les résultats d'exploitation trimestriels ont subi l'incidence de l'acquisition du Conestoga Mall le 12 juillet 2023, pour une contrepartie totale composée d'un montant en trésorerie de 165,0 millions de dollars, de l'émission de parts de fiducie d'un montant de 25,0 millions de dollars au prix d'émission de 21,49 \$ la part et de l'émission de parts de SEC privilégiées convertibles à 6,0 % d'un montant de 80,0 millions de dollars échangeables contre des parts de fiducie dans certaines circonstances à un prix d'échange de 21,49 \$ la part, sous réserve des ajustements habituels.

Premier trimestre de 2023 : le ratio du total de la dette** sur le total des actifs** et le ratio de la dette garantie sur le total de la dette** ont augmenté au cours du trimestre en raison de l'émission de débentures de série C d'un montant de 250,0 millions de dollars et du placement d'un emprunt hypothécaire d'un montant de 85,0 millions de dollars.

Troisième trimestre de 2022 : La SLB a diminué en raison de la démolition d'un centre commercial fermé pour le réaménagement de Northland Village et de la cession des locaux abritant auparavant un magasin Sears.

Troisième trimestre de 2022 : Le ratio de la dette garantie sur le total de la dette** a été ramené sous la cible de Primaris établie à 40 %. Le ratio a diminué davantage au quatrième trimestre de 2022, car des emprunts hypothécaires supplémentaires ont été remboursés.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

12. MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

Les états financiers ont été établis conformément aux IFRS. Toutefois, certaines mesures incluses dans le présent rapport de gestion n'ont pas de signification normalisée prescrite aux termes des PCGR conformément aux IFRS. Ces mesures non conformes aux PCGR comprennent des mesures financières non conformes aux PCGR et des ratios non conformes aux PCGR, selon la définition de chacun de ces termes dans le Règlement 52-112.

La direction est d'avis que ces mesures non conformes aux PCGR sont utiles pour évaluer le rendement de la Fiducie d'une période à l'autre et sa capacité à s'acquitter de ses obligations financières. Toutefois, aucune de ces mesures non conformes aux PCGR ne doit être considérée comme pouvant se substituer à des mesures financières calculées conformément aux PCGR. Par ailleurs, ces mesures non conformes aux PCGR pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres entités du secteur immobilier et ne devraient pas se substituer à d'autres mesures financières établies conformément aux PCGR. Ces mesures financières non conformes aux PCGR sont définies ci-après et font l'objet d'un renvoi, le cas échéant, à un rapprochement quantitatif figurant dans le présent rapport de gestion avec la mesure financière conforme aux PCGR la plus directement comparable dans les états financiers.

Mesure non conforme aux PCGR	Description	Rapprochement
Résultat d'exploitation net (REN)	S'entend des produits locatifs calculés selon les PCGR, moins les charges d'exploitation liée aux immeubles calculées selon les PCGR. Le calcul exclut certaines charges, comme les intérêts, afin de refléter les activités des immeubles, peu importe la façon dont elles sont financées. La direction est d'avis que le REN constitue une mesure importante du bénéfice généré par les immeubles productifs de revenus et qu'il est utilisé par la Fiducie pour évaluer la performance du portefeuille. Il s'agit également d'un élément clé pour déterminer la valeur du portefeuille d'immeubles productifs de revenus.	Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
REN selon la comptabilité de trésorerie	S'entend du REN après déduction des produits tirés de l'ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des produits liés aux abandons de bail. Les ajustements au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire découlent de l'écart entre les loyers reçus en trésorerie et les produits comptabilisés selon la méthode linéaire sur la durée intégrale du contrat de location aux fins de la comptabilité. Il s'agit d'un montant hors trésorerie. Les produits liés aux abandons de bail sont gagnés lorsqu'un locataire remet les locaux à Primaris avant l'échéance du bail. Ces montants ne sont pas gagnés également tout au long de l'année civile et ne sont pas prévisibles. La direction est d'avis que l'exclusion des produits hors trésorerie découlant de l'ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des produits liés aux abandons de bail gagnés de manière inconstante du calcul du REN selon la comptabilité de trésorerie fournit des renseignements supplémentaires sur les activités du portefeuille d'immeubles productifs de revenus.	Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Marge du REN selon la comptabilité de trésorerie	La marge du REN selon la comptabilité de trésorerie est un ratio calculé en fonction du REN selon la comptabilité de trésorerie en pourcentage des produits locatifs, compte non tenu de l'incidence des produits découlant de l'ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des produits liés aux abandons de bail. La direction est d'avis que la marge du REN selon la comptabilité de trésorerie est une mesure importante du pourcentage du revenu généré par les immeubles productifs de revenus et qu'elle est utilisée pour évaluer le rendement du portefeuille.	Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Mesure non conforme aux PCGR	Description	Rapprochement
REN / REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables	Le REN / REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables est utilisé pour évaluer la performance d'une période à l'autre des immeubles productifs de revenus détenus et exploités par Primaris au cours des deux périodes, à l'exclusion des immeubles en cours d'aménagement ou des grands projets de réaménagement. Le REN / REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles qui ont été acquis, cédés ou qui sont sujets à des changements importants en raison de nouveaux aménagements, de réaménagement, d'agrandissement ou de démolition sont exclus de la détermination du REN / REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables. La direction est d'avis que le REN / le REN selon la comptabilité de trésorerie des immeubles comparables est utile pour évaluer la réalisation des changements des taux de location contractuels prévus aux contrats de location et pour comprendre l'incidence des variations des taux d'occupation, des taux de location et des charges d'exploitation d'une période à l'autre sur la performance des immeubles productifs de revenus.	Rubrique 9.1, « Composantes du bénéfice net (de la perte nette) »
Fonds provenant des activités d'exploitation (FPAE) / FPAE par part	Primaris calcule les FPAE tels que définis par la REALPAC. Aux fins du calcul des FPAE, le bénéfice net (ou la perte nette) est ajusté pour tenir compte des éléments qui ne découlent pas d'activités d'exploitation. La direction est d'avis que les FPAE sont une mesure utile de la performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur les activités d'exploitation des tendances en matière de taux d'occupation, de taux de location, d'activités d'acquisition et de coûts de financement. Les FPAE par part sont un ratio non conforme aux PCGR calculé en divisant les FPAE par le nombre moyen pondéré de parts, de base ou dilué, en circulation au cours de la période. Le calcul des parts en circulation suppose l'échange de parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie.	Rubrique 9.2, « FPAE** et FPAEA** »
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (FPAEA) / FPAEA par part	Primaris calcule les FPAEA tels que définis par la REALPAC. Aux fins du calcul des FPAEA, les FPAE sont ajustés pour tenir compte des dépenses d'investissement engagées afin de conserver la capacité de production actuelle du portefeuille d'immeubles et d'éliminer l'incidence de l'ajustement au titre des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire. Les FPAEA sont touchés par le caractère saisonnier inhérent au calendrier d'exécution des projets d'investissement liés à l'exploitation. La direction est d'avis que les FPAEA sont une mesure utile de la performance opérationnelle. Les FPAEA par part sont un ratio non conforme aux PCGR calculé en divisant les FPAEA par le nombre moyen pondéré de parts, de base ou dilué, en circulation au cours de la période. Le calcul des parts en circulation suppose l'échange de parts de SEC privilégiées convertibles contre des parts de fiducie.	Rubrique 9.2, « FPAE** et FPAEA** »
Ratios de distribution des FPAE et des FPAEA	Les ratios de distribution des FPAE et des FPAEA sont des mesures supplémentaires calculées en divisant les distributions en trésorerie par part par les FPAE et les FPAEA par part après dilution, respectivement. Les distributions par part tiennent compte des distributions versées sur les parts de fiducie et sur les parts de SEC privilégiées convertibles. Primaris utilise ces ratios pour évaluer la viabilité des paiements de distribution de la Fiducie.	Rubrique 9.2, « FPAE** et FPAEA** »
Ratio de la dette garantie sur le total de la dette	Le ratio de la dette garantie sur le total de la dette est un ratio non conforme aux PCGR qui correspond au total de la dette garantie divisé par le total de la dette. Ce ratio est une mesure utile de l'exposition relative de la Fiducie à la dette garantie et non garantie par rapport au total de la dette.	Rubrique 10.2, « Situation de trésorerie et actifs non grevés »
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie	Le ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie est un ratio non conforme aux PCGR qui correspond à la valeur comptable de tous les immeubles de placement qui n'ont pas été donnés en garantie de la dette divisée par le total de la dette non garantie. Ce ratio est une mesure utile des immeubles de placement disponibles pour s'acquitter de ses obligations liées à la dette non garantie.	Rubrique 10.2, « Situation de trésorerie et actifs non grevés »

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Mesure non conforme aux PCGR	Description	Rapprochement
Dettes ou total de la dette	La dette (ou le total de la dette), selon la définition utilisée dans certains ratios financiers, correspond au total de l'encours de la dette liée aux débentures non garanties de premier rang, aux emprunts hypothécaires et aux facilités de crédit, exclusion faite des coûts de financement différés et des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché. Les parts de SEC privilégiées convertibles sont également exclues.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Dettes nettes	La dette nette correspond au total de la dette moins les soldes de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Dettes nettes moyennes	La moyenne de l'encours de la dette nette est utilisée dans le présent rapport de gestion pour calculer le ratio de la dette nette moyenne sur le BAIIA ajusté. À moins d'indication contraire, la dette nette moyenne correspond à la dette nette moyenne à l'ouverture de la période et à la clôture de chaque trimestre de la période correspondant aux quatre trimestres consécutifs pris en compte dans le calcul du BAIIA ajusté.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Ratio du total de la dette sur le total des actifs	Le total de la dette sur le total des actifs, défini dans les actes de fiducie, est déterminé en divisant le total de la dette défini ci-dessus par le total des actifs présentés à l'état consolidé de la situation financière. La direction est d'avis que ce ratio est utile pour évaluer la souplesse de la Fiducie en matière d'endettement supplémentaire.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Valeur liquidative (VL) / VL par part	La VL correspond au total des actifs moins le total des passifs calculés selon les IFRS, lequel total des passifs exclut les parts de SEC privilégiées convertibles en circulation et les montants à payer aux termes du programme de rachat d'actions automatique. La VL par part est un ratio non conforme aux PCGR calculé en divisant la VL par les parts en circulation à la clôture de la période.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Bénéfice ajusté avant intérêts, impôt et amortissements (BAIIA ajusté)	Le BAIIA ajusté correspond au bénéfice net (à la perte nette) qui annule, le cas échéant, la charge d'intérêts, l'impôt sur le résultat, la dotation aux amortissements et les ajustements de la juste valeur. Le BAIIA ajusté est utilisé par la direction comme donnée d'entrée dans plusieurs mesures de la dette et ratios financiers afin d'évaluer la capacité de la Fiducie à s'acquitter de ses obligations, y compris le service de la dette, le financement des dépenses d'investissement et les distributions aux porteurs de parts. En raison du caractère saisonnier du résultat d'exploitation net, la direction considère généralement le BAIIA ajusté sur la base de quatre trimestres consécutifs.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Ratio de la dette nette moyenne sur le BAIIA ajusté	La direction utilise le ratio de la dette nette moyenne sur le BAIIA ajusté pour évaluer la capacité de la Fiducie à s'acquitter de sa dette et évaluer la solidité de la situation financière de la Fiducie.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Ratio de couverture des intérêts	Le ratio de couverture des intérêts, défini dans les actes de fiducie, correspond au BAIIA ajusté divisé par la charge d'intérêts sur le total de la dette. Cela exclut l'amortissement des coûts de financement différés et les ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché. Les distributions versées sur les parts de SEC privilégiées convertibles sont également exclues. La direction calcule le ratio de couverture des intérêts afin d'évaluer la capacité de la Fiducie à rembourser les intérêts exigibles sur l'encours de la dette.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »
Ratio de couverture du service de la dette	Le ratio de couverture du service de la dette correspond au BAIIA ajusté divisé par la somme de la charge d'intérêts et des remboursements de principal réguliers et prévus versés à l'égard du total de la dette. La charge d'intérêts exclut l'amortissement des coûts de financement différés et les ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché, et les remboursements de principal excluent les remboursements de principal libératoires, les remboursements in fine ou les remboursements de principal semblables à l'échéance. Les distributions versées sur les parts de SEC privilégiées convertibles sont également exclues. La direction calcule le ratio de couverture du service de la dette afin d'évaluer la capacité de la Fiducie à s'acquitter de ses obligations au titre de l'encours de la dette.	Rubrique 10.4, « Structure du capital »

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

13. RISQUES D'ENTREPRISE ET GESTION DES RISQUES

Primaris est exposée à divers risques et incertitudes, dont plusieurs échappent à son contrôle, dont l'occurrence pourrait avoir une incidence défavorable et significative sur les placements, les perspectives, les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Fiducie, ainsi que sur sa capacité à effectuer des distributions en trésorerie aux porteurs de parts. La direction est d'avis que les facteurs de risque décrits dans la notice annuelle et le rapport de gestion annuel, lesquels sont accessibles en ligne au www.sedarplus.ca, sont les plus importants risques auxquels est assujettie Primaris; toutefois, ils ne sont pas les seuls. D'autres facteurs de risque, inconnus à l'heure actuelle de la direction ou que la direction juge à l'heure actuelle négligeables, pourraient également avoir une incidence défavorable et significative sur les placements, les perspectives, les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation ou la situation financière de la Fiducie, ainsi que sur la capacité de Primaris à effectuer des distributions en trésorerie aux porteurs de parts et avoir une incidence négative sur la valeur des parts.

14. AUTRES INFORMATIONS À FOURNIR

14.1 Jugements, estimations et hypothèses comptables critiques

Les états financiers ont été établis conformément aux IFRS et à la Norme comptable internationale 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les états financiers doivent être lus conjointement avec les états financiers annuels de la Fiducie. Les états financiers ont été établis en utilisant les mêmes méthodes comptables et les mêmes méthodes de calcul que pour les états financiers annuels.

Les états financiers annuels contiennent une analyse des jugements importants posés et des principales estimations et hypothèses formulées dans le cadre de l'application des méthodes comptables de Primaris qui influent sur la valeur comptable des actifs et des passifs et sur les montants de produits et de charges présentés. La direction a déterminé, au 30 juin 2024, qu'aucun changement n'avait été apporté à l'évaluation de ces jugements, estimations et hypothèses par rapport à ceux qui sont présentés dans les états financiers annuels.

14.2 Contrôle interne à l'égard de l'information financière et contrôles et procédures de communication de l'information

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir 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 établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Lors de la conception de ces contrôles, il faut reconnaître qu'en raison de leurs limites inhérentes, tous les contrôles, quelle que soit la qualité de leur conception et de leur fonctionnement, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs de contrôle visés et peuvent ne pas prévenir ou détecter les anomalies. De plus, la direction doit faire preuve de jugement dans l'évaluation des contrôles et de la présentation.

Contrôles et procédures de communication de l'information

La direction est également responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôles et de procédures de communication de l'information visant à fournir l'assurance raisonnable que toute l'information significative relative à la Fiducie est recueillie et communiquée à la haute direction en temps opportun afin que des décisions appropriées puissent être prises concernant les informations à fournir au public.

FIDUCIE DE PLACEMENT IMMOBILIER PRIMARIS

Rapport de gestion

Changement dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Au deuxième trimestre de 2024, aucun changement dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière de Primaris n'a eu, ou n'est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence significative sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la Fiducie.

14.3 Événements postérieurs à la date de clôture

Après le 30 juin 2024, Primaris a racheté 434 500 parts de fiducie supplémentaires aux termes du programme de rachat d'actions automatique pour une contrepartie de 5,9 millions de dollars au 31 juillet 2024 et remboursé le principal restant dû de l'emprunt hypothécaire relatif à Place d'Orléans Shopping Centre.