



BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion
pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

10 mars 2020

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

TABLE DES MATIÈRES

PRÉSENTATION	2
ÉNONCÉS PROSPECTIFS	3
MÉTHODES COMPTABLES	5
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	5
SURVOL DES ACTIVITÉS	7
FAITS SAILLANTS	9
PERSPECTIVES	10
MESURES DE LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	13
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES	21
REVUE DES PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION	22
RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	31
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	33
ENGAGEMENTS CONTRACTUELS	34
DISTRIBUTIONS	35
PORTFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	35
ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	36
ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	37
CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	37
FLUX DE TRÉSORERIE.....	37
PARTS EN CIRCULATION	38
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	38
ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES	38
MODIFICATIONS AUX IFRS ADOPTÉES EN 2019	39
CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES	40
CONTRÔLES À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	41
GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	42
FACTEURS DE RISQUE.....	42

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

PRÉSENTATION

Le présent rapport de gestion de BSR Real Estate Investment Trust (la « FPI ») a été établi en date du 10 mars 2020 et présente un survol des stratégies d'exploitation de la FPI, des questions liées à son profil de risque et de ses perspectives commerciales, ainsi qu'une analyse de ses résultats d'exploitation et de sa situation financière pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019.

La FPI a amorcé ses activités le 18 mai 2018, date à laquelle elle a réalisé son premier appel public à l'épargne (le « PAPE »), au moyen de l'émission de 13 500 000 parts de fiducie (les « parts ») pour un produit brut de 135 000 \$, ou environ 119 178 \$ déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des autres coûts de transaction (ce qui comprend des coûts d'émission de titres de capitaux propres payés d'avance de 3 807 \$ repris de BSR Trust, LLC (« BSR »)). En outre, le 18 mai 2018, une dette de 30 000 \$ a été convertie en 3 000 000 de parts, ce qui a porté à 165 000 \$ le produit total tiré de l'émission de titres de capitaux propres. Le produit du PAPE a été utilisé pour rembourser une tranche d'environ 122 300 \$ de la dette de BSR et pour financer les coûts de transaction liés au placement. Dans le cadre du PAPE, la FPI a acquis indirectement une participation dans BSR, faisant ainsi indirectement l'acquisition de 47 collectivités d'immeubles multifamiliaux de style jardin (les « immeubles initiaux de BSR »).

Le 1^{er} juin 2018, la FPI a acquis Brandon Place, une collectivité comprenant 200 unités d'habitation de style jardin située à Oklahoma City, en Oklahoma (« Brandon Place » et, collectivement avec les immeubles initiaux de BSR, les « immeubles initiaux »), pour un prix d'achat contractuel de 22,8 millions de dollars compte non tenu des ajustements du fonds de roulement et des frais de clôture.

Dans le cadre du PAPE, la FPI a annoncé le versement de distributions mensuelles de 0,0417 \$ par part, portant ainsi à 5 619 \$ et à 20 779 \$, respectivement le total des distributions déclarées aux porteurs de parts (les « porteurs de parts ») et aux porteurs de parts de catégorie B (les « porteurs de parts de catégorie B ») de BSR pour le trimestre clos et l'exercice clos le 31 décembre 2019 (4 967 \$ et 12 280 \$ respectivement pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018).

Le 17 septembre 2019, la FPI a conclu un placement subséquent visant 3 797 300 parts (le « placement de septembre 2019 ») pour un produit brut total de 40 251 \$ ou de 37 948 \$, déduction faite des frais d'émission et des autres coûts de transaction. Parallèlement à la clôture du placement de septembre 2019, la FPI a réalisé un placement privé non effectué par des courtiers de 1 416 000 parts (le « placement privé simultané ») en faveur de Vision Capital Corporation, pour le compte de fonds de placement dont elle assure la gestion, pour un produit de 15 010 \$.

Le 8 novembre 2019, la FPI a annoncé le dépôt d'un prospectus de base simplifié définitif et a obtenu le visa s'y rapportant, valide pour une période de 25 mois, c'est-à-dire jusqu'au 8 décembre 2021, durant laquelle la FPI peut émettre des parts, des titres d'emprunt, des reçus de souscription et des bons de souscription de nombres, montants et selon des modalités basées sur des conditions de marché au moment de la vente et expliquées dans un supplément de prospectus connexe, pour un prix d'offre global pouvant s'élever à 500 000 000 \$.

Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la FPI et les notes y afférentes pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et la période du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018, qui ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards (« IFRS ») telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »). La FPI n'a mené aucune activité avant le 18 mai 2018, date à laquelle elle a conclu le PAPE et a acquis les immeubles initiaux de BSR. Les résultats d'exploitation de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 ne sont pas directement comparables à ceux de la période antérieure du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018, car la FPI a été établie le 9 janvier 2018 et n'a mené aucune activité importante avant le 18 mai 2018, date à laquelle elle a acquis une participation dans BSR. Cependant, les chiffres d'un exercice à l'autre pour la période du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 sont présentés dans ce rapport de gestion. Le

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

principal facteur expliquant la variation des chiffres d'un exercice à l'autre est l'écart entre le nombre de jours d'exploitation au cours des périodes comparatives ainsi que les diverses acquisitions et cessions d'immeubles de placement effectuées par la FPI après le 31 décembre 2018.

À des fins de comparaison, afin de fournir aux investisseurs une compréhension plus complète du rendement de la FPI, cette dernière a également fourni dans le présent rapport de gestion des mesures du total des produits, du REN et des collectivités comparables (chacun, au sens défini ci-après) qui visent la totalité de l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour les immeubles qu'elle a acquis à la clôture du PAPE, appelée « période comparative complète », qui comprend une période précédant l'acquisition par la FPI des immeubles initiaux de BSR.

Tous les montants sont présentés en milliers de dollars américains, à moins d'indication contraire. Les données financières ont été établies conformément aux IFRS et aux interprétations connexes publiées par l'IASB. Le présent rapport de gestion a été établi d'après l'information dont disposait la direction au 10 mars 2020. Des renseignements supplémentaires sur la FPI, y compris la notice annuelle courante de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (la « notice annuelle ») peuvent être obtenus sur SEDAR, au www.sedar.com, ou sur le site Web de la FPI, au www.bsrrreit.com.

Le siège social de la FPI est situé au 333, Bay Street, bureau 3400, Toronto (Ontario). Les parts sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX »), en dollars américains sous le symbole « HOM.U ». Depuis le 10 juin 2019, les parts sont également négociées à la TSX en dollars canadiens sous le symbole « HOM.UN ».

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion renferme de l'« information prospective », au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables (collectivement, les « énoncés prospectifs »). Il doit être lu conjointement avec les informations fournies dans les états financiers consolidés courants de la FPI et les autres documents publics déposés par la FPI. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion comprennent, sans s'y limiter, des énoncés qui véhiculent les attentes de la direction concernant les objectifs, les plans, les stratégies, la croissance future, les résultats d'exploitation, le rendement, les perspectives commerciales et les occasions d'affaires de la FPI (notamment en ce qui a trait aux acquisitions, au redéploiement des capitaux, aux projets de réaménagement et aux hausses des tarifs de location), ainsi que concernant l'évolution du cadre macroéconomique et les tendances au sein du secteur d'activité (notamment la croissance de l'emploi, la croissance de la population, les taux d'inoccupation et les taux d'accession à la propriété). On repère les énoncés prospectifs par l'emploi de termes comme « planifie », « s'attend à », « ne s'attend pas à », « vise », « cherche à », « stratégie », « futur », « estime », « a l'intention de », « prévoit », « ne prévoit pas », « a projeté » ou « est d'avis que » ou par l'emploi de variations de ces expressions dans un contexte suggérant que certaines mesures pourraient ou devraient être prises ou seront prises ou le seront vraisemblablement, que certains événements pourraient ou devraient se produire ou se produiront ou se produiront vraisemblablement ou que certains résultats pourraient ou devraient être atteints ou seront atteints ou le seront vraisemblablement, ou qu'ils pourraient continuer de l'être. De plus, les énoncés qui portent sur des attentes, des intentions, des projections ou d'autres interprétations d'événements ou de circonstances futurs contiennent des énoncés prospectifs. Les énoncés qui contiennent de l'information prospective ne sont pas des déclarations de fait, mais représentent plutôt les attentes, les estimations et les projections de la direction quant à des événements ou des circonstances futurs.

Ces énoncés prospectifs sont donnés entièrement sous réserve des risques, des incertitudes et des changements inhérents aux circonstances qui entourent les attentes futures qui sont difficiles à prévoir et dont bon nombre sont indépendants de la volonté de la FPI.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

Les énoncés prospectifs sont obligatoirement fondés sur des estimations et hypothèses qui, bien qu'elles soient jugées raisonnables par la direction de la FPI à la date du présent rapport de gestion, sont intrinsèquement assujetties à des incertitudes et à des impondérables importants sur le plan des affaires, de l'économie et de la concurrence. Les estimations, les opinions et les hypothèses de la FPI, qui pourraient se révéler inexactes, comprennent les différentes hypothèses dont il est question dans les présentes, notamment le potentiel de croissance future de la FPI, ses résultats d'exploitation et ses projets et ses occasions d'affaires futurs, les tendances sectorielles et démographiques, l'absence de modifications d'ordre législatif ou réglementaire, les niveaux futurs de l'endettement, les lois fiscales telles qu'elles sont en vigueur à l'heure actuelle, la disponibilité continue de capitaux et la conjoncture économique.

La FPI recommande aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs pour prendre des décisions, puisqu'ils comportent des risques et des incertitudes importants. Les énoncés prospectifs ne devraient pas être considérés comme une garantie quant au rendement ou aux résultats futurs ni comme une indication fiable du moment où ce rendement ou ces résultats seront atteints, si tant est qu'ils le soient. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels soient différents, possiblement sensiblement différents, des résultats formulés dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants :

- la capacité de la FPI à mettre en œuvre ses stratégies de croissance;
- l'incidence de l'évolution du marché américain des immeubles multifamiliaux;
- la concurrence accrue sur le marché américain des immeubles multifamiliaux;
- l'incidence des fluctuations et des cycles sur le marché immobilier américain;
- la facilité de négociation et la valeur du portefeuille de la FPI;
- l'évolution des attitudes, de la situation financière et des demandes du marché démographique visé par la FPI;
- la fluctuation des taux d'intérêt et la volatilité des marchés des capitaux;
- l'évolution des lois et des règlements applicables et les changements qui y sont apportés.

Si un risque ou un impondérable devait se concrétiser par rapport à ce qui précède ou si les opinions, les estimations ou les hypothèses qui sous-tendent l'information prospective se révélaient inexactes, les résultats réellement obtenus ou les événements qui se produisent dans l'avenir pourraient être très différents de ce qui est prévu dans l'information prospective. Bien que la direction ait tenté de relever les facteurs de risque importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réellement obtenus soient très différents de ceux qui sont formulés dans les énoncés prospectifs, il pourrait y avoir d'autres facteurs de risque qui ne sont actuellement pas connus ou qui, selon la direction, ne sont pas importants et qui pourraient faire en sorte que les résultats réellement obtenus ou les événements qui se produisent dans l'avenir soient très différents de ce qui est prévu dans les énoncés prospectifs.

Certains énoncés compris dans le présent rapport de gestion peuvent être considérés comme des « perspectives financières » aux fins de l'application des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables et, à ce titre, les perspectives financières pourraient ne convenir qu'aux fins du présent rapport de gestion. Tous les énoncés prospectifs sont fondés uniquement sur l'information dont la FPI dispose actuellement et sont donnés à la date du présent rapport de gestion. À moins que les lois applicables ne l'exigent expressément, la FPI ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les modifier, que ce soit par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison. Tous les énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport de gestion doivent être lus en tenant compte de ces mises en garde.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables de la FPI sont décrites dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019. Lors de l'application de ces méthodes comptables, il est parfois nécessaire de formuler des estimations, que la direction établit au moyen de l'information dont la FPI dispose à ce moment. La direction passe en revue les principales estimations chaque trimestre afin de déterminer si elles sont toujours exactes, et toute modification de celles-ci est appliquée prospectivement conformément aux exigences des IFRS. La détermination de la juste valeur des immeubles de placement nécessite la formulation d'estimations importantes.

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Dans le présent rapport de gestion, la FPI utilise certaines mesures non conformes aux IFRS, notamment certaines mesures utilisées dans le secteur de l'immobilier, afin de mesurer, de comparer et d'expliquer les résultats d'exploitation et la performance financière de la FPI. Ces mesures sont couramment utilisées par les entités du secteur de l'immobilier qui les trouvent utiles pour évaluer la performance. Cependant, ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS et, par conséquent, elles ne sont pas nécessairement comparables aux mesures similaires présentées par d'autres entités cotées en bourse. Ces mesures doivent être considérées comme visant à fournir des renseignements supplémentaires, et non comme des substituts à l'information financière correspondante établie conformément aux IFRS.

Fonds provenant des activités d'exploitation et fonds provenant des activités d'exploitation rajustés

En février 2019, l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») a publié un livre blanc intitulé *White Paper on Funds From Operations & Adjusted Funds From Operations for IFRS*. Ce livre blanc a pour but d'offrir aux émetteurs assujettis et aux investisseurs de plus amples éclaircissements sur la définition des fonds provenant des activités d'exploitation (les « FPAE ») et des fonds provenant des activités d'exploitation rajustés (les « FPAER ») et d'aider à promouvoir auprès des émetteurs assujettis la présentation d'une information plus uniforme.

Les FPAE correspondent au résultat net consolidé établi conformément aux IFRS, ajusté pour tenir compte d'éléments comme les variations latentes de la juste valeur estimative des immeubles de placement, l'incidence des variations de la valeur des instruments rachetables au gré du porteur classés dans les passifs financiers, les impôts fonciers comptabilisés conformément à l'interprétation de l'IFRS Interpretations Committee 21, *Droits ou taxes*, les coûts de transaction comptabilisés en charges par suite de l'acquisition d'un immeuble comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises, les variations de la juste valeur d'instruments financiers qui sont des couvertures économiquement efficaces mais qui ne remplissent pas les conditions requises pour l'application de la comptabilité de couverture et les produits et charges d'exploitation liés aux actifs au titre de droits d'utilisation. Les FPAE ne doivent pas être considérés comme des substituts au bénéfice net ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, établis conformément aux IFRS. La méthode employée par la FPI pour calculer les FPAE est conforme, en substance, à celle recommandée par la REALPAC, mais elle peut différer de la méthode employée par d'autres émetteurs et, par conséquent, les FPAE ne sont pas nécessairement comparables à ceux présentés par d'autres émetteurs. La FPI estime que les FPAE constituent une des principales mesures de la performance opérationnelle.

Les FPAER correspondent aux FPAE qui ont été ajustés pour tenir compte d'éléments comme les dépenses d'investissement de maintien engagés, les écarts découlant de la comptabilisation des produits locatifs selon le mode linéaire, les indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux sorties des immeubles de placement et tout contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer. Les FPAER ne doivent pas être considérés comme des substituts au bénéfice net (ou à la perte nette) ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, établis conformément aux IFRS. La méthode employée par la FPI pour calculer les FPAER est essentiellement conforme à celle recommandée par la REALPAC, et elle peut différer de la méthode employée par d'autres émetteurs et, par conséquent, les FPAER ne sont pas nécessairement comparables à ceux

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

présentés par d'autres émetteurs. La FPI estime que les FPAER constituent une des principales mesures de la performance opérationnelle.

Revenu d'exploitation net

Le revenu d'exploitation net (le « REN ») correspond aux produits totaux tirés des immeubles (c.-à-d. les produits locatifs et les autres produits liés aux immeubles) diminués des charges d'exploitation directes liées aux immeubles et des impôts fonciers établis selon les IFRS, à l'exception des ajustements liés à l'interprétation de l'IFRS Interpretations Committee 21, *Droits ou taxes*. Le REN ne doit pas être considéré comme un substitut au résultat net établi conformément aux IFRS. De plus, la FPI a choisi d'apporter des ajustements pour tenir compte des indemnités de départ/ de fidélisation se rapportant aux sorties. La méthode employée par la FPI pour calculer le REN peut différer de la méthode employée par d'autres émetteurs et, par conséquent, le REN n'est pas nécessairement comparable à celui présenté par d'autres émetteurs. La FPI considère que le REN constitue une mesure importante du bénéfice tiré des immeubles productifs de revenus, et la FPI s'en sert pour évaluer le rendement de ses immeubles. Il constitue également une des principales mesures servant à déterminer la valeur des immeubles de la FPI.

Autres mesures utilisées dans le secteur de l'immobilier

De plus, plusieurs autres mesures utilisées dans le secteur de l'immobilier qui peuvent être considérées comme des mesures financières non conformes aux IFRS figurent dans le présent rapport de gestion.

- Les résultats des « collectivités comparables » sont utilisés par la direction pour évaluer la performance des immeubles de placement appartenant à la FPI d'une période à l'autre. Les résultats des collectivités comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de l'incidence des huit acquisitions suivantes, soit Brandon Place, Towne Park, Riverhill, Wimberly, Cielo, Madrone, Auberry et Satori. En outre, les résultats des communautés comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de l'incidence des 15 propriétés sorties, soit Briarwood, Spring Valley, Fox Trail, South Pointe, Bowman Heights, Waterford, Dove Creek, Longridge, Summer Pointe, 93 Tweety, Ridge Park, Inverness, Charleston Crossing, Countryside Village et Ridgewood.
- La « marge du REN » correspond au REN divisé par le total des produits.
- Les « FPAE par part » correspondent aux FPAE, divisés par le nombre moyen pondéré de parts pour la période, lequel représente le nombre combiné de parts de FPI, de parts de catégorie B et de parts différées émises.
- Les « FPAER par part » correspondent aux FPAER, divisés par le nombre moyen pondéré de parts pour la période, lequel représente le nombre combiné de parts de FPI, de parts de catégorie B et de parts différées émises.
- Le « ratio de distribution des FPAER » correspond au total des distributions en espèces de la FPI (y compris les distributions sur les parts de catégorie B) divisé par les FPAER.
- La « valeur comptable brute » désigne la valeur comptable du total des actifs de la FPI et de ses filiales consolidées, telle qu'elle est indiquée dans son plus récent état de la situation financière consolidé préparé conformément aux IFRS.
- Le « ratio de la dette sur la valeur comptable brute » est établi en divisant la dette, laquelle comprend le total des prêts et emprunts, par la valeur comptable brute.
- La « situation de trésorerie » (ou « liquidité ») est définie comme étant a) le total de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (non soumis à restrictions), majoré b) de la capacité d'emprunt disponible en vertu des facilités de crédit existantes.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

SURVOL DES ACTIVITÉS

La FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société et gérée à l'interne qui a été établie en vertu des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour datée du 18 mai 2018 (la « déclaration de fiducie »), dans sa version modifiée et mise à jour de temps à autre. La déclaration de fiducie peut être consultée sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et des exemplaires imprimés peuvent être obtenus sur demande. La FPI a été créée afin d'acquérir et de posséder des immeubles multifamiliaux.

Les objectifs de la FPI sont les suivants :

- permettre aux porteurs de parts d'investir dans un portefeuille d'immeubles multifamiliaux de qualité qui sont situés dans des marchés américains attrayants, où l'emploi et la croissance démographique sont à la hausse et où sont présents divers acteurs économiques des secteurs industriels, gouvernementaux et de l'enseignement, plus particulièrement dans la région du Sunbelt, qui est réputée comprendre les régions du sud-est et du sud-ouest des États-Unis. La FPI exerce actuellement ses activités en Arkansas, au Texas, en Oklahoma et au Mississippi;
- procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces prévisibles, durables et croissantes, d'une façon qui soit efficiente sur le plan fiscal;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur à long terme des parts grâce à des programmes et à des procédures de gestion interne des actifs et des immeubles;
- élargir les actifs de la FPI et augmenter les FPAER par part de la FPI principalement par des acquisitions réalisées dans des marchés en forte croissance, et des améliorations apportées à ses immeubles au moyen de l'affectation ciblée de dépenses en immobilisations et de la réinjection des capitaux grâce à des dispositions stratégiques.

Avant la clôture du PAPE, les participations dans la propriété et dans les profits de BSR étaient détenues par environ 400 membres (les « anciens porteurs de BSR »). À la clôture et après certaines démarches de réorganisation entreprises avant la clôture qui concernent BSR, une filiale de la FPI a fusionné avec BSR et a été intégrée à BSR (la « fusion »), BSR étant l'entité issue de la fusion. De ce fait, la FPI détient la totalité des parts de catégorie A de BSR, et les immeubles initiaux sont détenus indirectement par la FPI puisqu'elle a la propriété indirecte de BSR. Dans le cadre de la fusion, tous les titres émis et en circulation de BSR détenus par les anciens porteurs de BSR ont été échangés contre 23 158 226 nouvelles parts de catégorie B conformément à une formule d'échange prescrite qui tient compte des modalités financières relatives des différentes catégories de titres de BSR. Les parts de catégorie B sont financièrement équivalentes aux parts et peuvent être rachetées par leur porteur en échange d'un montant de trésorerie ou de parts (à raison de une pour une, sous réserve des ajustements antidilution habituels), tel qu'il est déterminé par BSR à sa seule appréciation.

Au 31 décembre 2019, les anciens porteurs de BSR détenaient toujours une participation totale d'environ 58 % dans la FPI (en supposant le rachat de tous les titres rachetables en échange de parts). Certains des anciens porteurs de BSR sont membres de la famille Bailey ou des sociétés du même groupe ou sont membres de la famille Hughes ou des sociétés du même groupe (collectivement, les « porteurs de Bailey et de Hughes ») qui ont cofondé BSR. Les porteurs de Bailey et de Hughes ont la propriété, au total, de 17 376 166 parts de catégorie B et de 3 387 556 parts, soit une participation totale d'environ 46 % dans la FPI (en supposant le rachat de tous les titres rachetables en échange de parts).

Le 1^{er} juin 2018, la FPI a acquis Brandon Place, une collectivité comprenant 200 unités d'habitation de style jardin située à Oklahoma City, en Oklahoma, pour un prix d'achat contractuel de 22,8 millions de dollars. Construit en 2011, le complexe Brandon Place regroupe 17 immeubles résidentiels à deux étages d'appartements-jardins offrant, en plus d'une grande diversité d'activités extérieures, la proximité à une abondance d'activités commerciales. L'acquisition a été réglée au moyen du versement d'une contrepartie en trésorerie de 3 764 \$, de la reprise d'un fonds de roulement de 436 \$, de la reprise d'un emprunt hypothécaire existant d'une juste valeur de 19 846 \$, ce qui tient compte d'un escompte de 128 \$ sur l'emprunt hypothécaire pris en charge, et d'un dérivé au titre d'une option de remboursement anticipé évaluée à 943 \$.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

Le 25 octobre 2018, la FPI a acquis Towne Park, une collectivité comprenant 237 unités d'habitation de style jardin située à Springdale, en Arkansas, pour 28,9 millions de dollars. Le complexe Towne Park a été construit en deux phases, en 2016 et en 2017, dans le secteur statistique métropolitain (« SSM ») à forte croissance du nord-ouest de l'Arkansas. La transaction a été financée initialement au moyen de la facilité de crédit renouvelable garantie de premier rang consentie par une banque à charte américaine qui est membre du même groupe que BMO Nesbitt Burns Inc. (la « facilité de crédit »). Le 29 novembre 2018, la FPI a souscrit, à l'égard de Towne Park, un emprunt hypothécaire à échéance fixe de 10 ans d'un montant de 18 785 \$, pour lequel seuls les intérêts sont exigibles, à un taux d'intérêt d'environ 4,48 %.

Le 20 décembre 2018, la FPI a fait l'acquisition de Riverhill, un complexe multifamilial de 334 appartements situé à Grand Prairie, au Texas, pour 45,2 millions de dollars. Construit en 1995, Riverhill est situé au cœur du SSM de Dallas-Fort Worth, entre les villes de Dallas et de Fort Worth. La transaction a été financée au moyen de la facilité de crédit de la FPI. Le 30 janvier 2019, la FPI a souscrit, à l'égard de Riverhill, un emprunt hypothécaire à échéance fixe de 10 ans d'un montant de 26 900 \$, pour lequel seuls les intérêts sont exigibles, à un taux d'intérêt d'environ 4,36 %.

Le 27 mars 2019, la FPI a acquis Wimberly, un complexe d'immeubles multifamiliaux de 372 appartements situé à Dallas, au Texas, pour un prix d'achat contractuel de 53,05 millions de dollars. Construit en 1995, Wimberly est situé dans le nord de Dallas, près de l'échangeur à fort débit de circulation du George Bush Turnpike et du Dallas North Tollway et à proximité des principaux employeurs de la région de Dallas tels que Liberty Mutual Insurance, JPMorgan Chase et Toyota États-Unis. La transaction a été financée au moyen de la facilité de crédit de la FPI et de la prise en charge d'un emprunt hypothécaire existant d'une juste valeur de 32 353 \$, ce qui tient compte d'un escompte de 240 \$ sur l'emprunt hypothécaire repris et de la prise en charge d'un fonds de roulement de 106 \$.

En avril 2019, la FPI a vendu Briarwood et Spring Valley situés à Little Rock, en Arkansas, et Fox Trail et South Pointe situés à Shreveport, en Louisiane, lesquels regroupent 773 appartements, pour un produit brut cumulé de 32,1 millions de dollars. Dans le cadre de ces ventes, un montant de 19,4 millions de dollars a été affecté au remboursement du financement nanti par les immeubles connexes et un montant de 11,1 millions de dollars a été utilisé pour réduire le solde de la facilité de crédit.

En juin 2019, la FPI a vendu Waterford et Bowman Heights situés à Little Rock, en Arkansas, lesquels regroupent 336 appartements, pour un produit brut cumulé de 22,1 millions de dollars. Dans le cadre de ces ventes, un montant de 6,5 millions de dollars a été affecté au remboursement du financement hypothécaire connexe et un montant de 14,9 millions de dollars a été utilisé pour réduire le solde de la facilité de crédit.

Le 27 août 2019, la FPI a acquis Cielo et Madrone, deux collectivités adjacentes d'appartements-jardins de catégorie A situées à Austin, au Texas, regroupant 554 appartements construits en 2014 et en 2015, respectivement. Ces propriétés ont été acquises pour un prix d'achat brut de 104,45 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen du produit net du placement de septembre 2019 et du placement privé simultané, ainsi que de fonds en caisse, de la facilité de crédit de la FPI et de la prise en charge d'un fonds de roulement de 1 431 \$.

En août 2019, la FPI a vendu Dove Creek et Longridge situés à Baton Rouge, en Louisiane, lesquels regroupent 310 appartements, pour un produit brut total de 30,9 millions de dollars. Dans le cadre de ces ventes, un montant de 16,3 millions de dollars a été affecté au remboursement du financement hypothécaire grevant les immeubles connexe.

En septembre 2019, la FPI a vendu Summer Pointe, situé à Shreveport, en Louisiane, qui comprend 200 appartements, pour un produit brut de 13,9 millions de dollars. Dans le cadre de cette vente, un montant de 9,0 millions de dollars a été affecté au remboursement du financement hypothécaire grevant les immeubles et un montant de 3,6 millions de dollars a été utilisé pour réduire le solde de la facilité de crédit.

En octobre 2019, la FPI a réalisé l'acquisition de Satori at Long Meadow Apartments (« Satori ») à Richmond, au Texas, et Auberry at Twin Creeks (« Auberry ») à Allen, au Texas, pour un prix d'achat contractuel total de 92,8 millions de dollars,

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

pour 516 appartements. Satori est actuellement en phase de mise en location. Afin d'atténuer tout risque potentiel lié à la mise en location, BSR et le vendeur ont conclu un contrat d'entiercement relatif à la garantie de loyer, ce qui a permis à la FPI de toucher des produits mensuels de location stabilisés pouvant atteindre 1,1 million de dollars du vendeur jusqu'en juin 2020. Les opérations ont été financées au moyen de 56,9 millions de dollars de dettes hypothécaires (dont 20,3 millions de dollars ont été assumés) et de la facilité de crédit pour le solde.

En novembre 2019, la FPI a vendu 93 Twenty, Charleston Crossing, Inverness et Ridge Park situés à Tulsa, en Oklahoma, Countryside Village situé à Moore, en Oklahoma, et Ridgewood situé à Hot Springs, en Arkansas, lesquels regroupent 915 appartements, pour un produit brut de 74,4 millions de dollars. Dans le cadre de cette vente, un montant de 39,4 millions de dollars a été affecté au remboursement du financement hypothécaire grevant les immeubles et le montant résiduel a permis de réduire le solde de la facilité de crédit.

Après le 31 décembre 2019, en janvier 2020, la FPI a vendu Westwood Village situé à Shreveport (Louisiane) pour un produit brut de 16,0 millions de dollars pour les 248 appartements. Dans le cadre de cette vente, l'acheteur a pris en charge une hypothèque immobilière existante de 11,0 millions de dollars.

Des 39 propriétés multifamiliales résidentielles d'appartements-jardin que possède la FPI, 66 % des appartements sont situés au Texas, 21 % en Arkansas, 11 % en Oklahoma, et les 2 % restants au Mississippi.

Les directives de placement de la FPI sont décrites dans la déclaration de fiducie. Au 31 décembre 2019, la FPI respectait toutes les directives de placement et les politiques en matière d'exploitation énoncées dans la déclaration de fiducie.

FAITS SAILLANTS

- Les produits liés à l'ensemble des immeubles et aux immeubles des collectivités comparables pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 ont augmenté de 7,1 % et de 3,3 %, respectivement, par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018.
- Les produits liés à l'ensemble des immeubles et aux immeubles des collectivités comparables pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 ont augmenté de 10,7 % et de 3,7 %, respectivement, par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2018 (période comparative complète).
- Le loyer moyen pondéré s'établissait à 942 \$ par appartement au 31 décembre 2019, contre 821 \$ par appartement au 31 décembre 2018, une augmentation de 14,7 %.
- Les loyers moyens pondérés des immeubles des collectivités comparables se chiffraient à 864 \$ par appartement au 31 décembre 2019, comparativement à 845 \$ par appartement au 31 décembre 2018, une hausse de 2,3 %.
- Le REN lié à l'ensemble des immeubles et le REN lié aux immeubles des collectivités comparables pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 se sont accrus respectivement de 7,7 % et de 7,3 % par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018.
- Le REN lié à l'ensemble des immeubles et le REN lié aux immeubles des collectivités comparables pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 se sont accrus respectivement de 12,5 % et de 6,0 % par rapport à l'exercice clos le 31 décembre 2018.
- Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute s'établissait à 48,3 % au 31 décembre 2019.
- En 2019, la FPI a acquis cinq collectivités dans son marché primaire pour 250,3 millions de dollars.
- En 2019, la FPI a vendu 15 immeubles secondaires pour 173,0 millions de dollars, dans le cadre de son programme de réinjection de capitaux, aux termes duquel la FPI réinjecte le produit de la vente d'actifs, avec report d'impôt, dans des marchés à fort potentiel de croissance qui répondent à ses critères d'acquisition.
- Après le 31 décembre 2019, la FPI a conclu la vente de Westwood Village à Shreveport, en Louisiane, pour un prix d'achat contractuel de 16,0 millions de dollars. BSR n'est plus active dans l'État de la Louisiane.
- Pour la troisième année consécutive, BSR a été nommée l'un des meilleurs milieux de travail de l'État de l'Arkansas par l'Arkansas Business and Best Companies Group.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

PERSPECTIVES

La direction estime que certaines caractéristiques et tendances du secteur des immeubles multifamiliaux aux États-Unis suggèrent que ce marché offre un placement intéressant. Ces tendances comprennent, sans toutefois s'y limiter, i) des données fondamentales favorables en matière d'offre et de demande influencées par les données démographiques et par la baisse des taux d'accession à la propriété; ii) des caractéristiques attrayantes en matière de population, de démographie et de croissance de l'emploi aux États-Unis, particulièrement dans les marchés de la région du Sunbelt où sont situés les immeubles; iii) un volume des opérations visant des immeubles multifamiliaux plus important et des occasions de croissance externe plus importantes aux États-Unis qu'au Canada; iv) l'absence de politiques de contrôle des loyers dans la majorité des régions métropolitaines des États-Unis et v) des cadres réglementaires qui tendent à être plus favorables aux propriétaires que dans la plupart des provinces canadiennes et vi) un nombre important de nouveaux produits sont en cours d'aménagement et d'anciens produits sont en cours de reconversion. Pris ensemble, ces facteurs donnent à penser à la direction de la FPI que les actifs multifamiliaux aux États-Unis, et en particulier ceux situés dans les principaux marchés cibles de la FPI, pourraient connaître à court terme une croissance des flux de trésorerie et une plus-value des immeubles plus importantes comparativement à celles des actifs multifamiliaux canadiens.

Comparativement à d'autres secteurs immobiliers, la durée plus courte des baux dans le secteur des immeubles multifamiliaux peut offrir une couverture naturelle contre l'inflation. Les taux d'inoccupation continuent de diminuer tandis que le nombre de nouveaux ménages augmente, ce qui stimule la demande. L'adoption du projet de réforme fiscale américaine le 22 décembre 2017 a rendu l'accession à la propriété moins attrayante partout aux États-Unis. Par ailleurs, la cohorte des milléniaux continue de privilégier la location en raison de l'importance de leur dette d'études et du fait qu'ils souhaitent adopter un mode de vie plus souple.

En tant que propriétaire-exploitant régional établi de collectivités d'immeubles multifamiliaux, la FPI s'attend à tirer parti de sa présence régionale concentrée et de sa plateforme de gestion internalisée pour réaliser de nouvelles acquisitions, principalement dans les marchés à forte croissance de la région du Sunbelt, conformément à sa stratégie éprouvée à ce chapitre. La plateforme de gestion interne de la FPI est hautement modulable, grâce à l'habileté de la FPI d'acquérir des immeubles avec seulement une hausse marginale des charges générales et administratives; par conséquent, alors que la FPI devient un acquéreur d'actifs nets, une plus grande part des flux de trésorerie générés par le portefeuille sera vraisemblablement retenue, faisant augmenter parallèlement les FPAP et FPAER. La FPI a acquis huit immeubles depuis le PAPE. Ces achats s'inscrivent dans la stratégie d'acquisition, puisque les immeubles sont construits après 1990, qu'ils sont regroupés dans des marchés cibles et qu'ils ont été achetés à un rendement intéressant ou offrent des possibilités concrètes en matière de réaménagement immobilier. La FPI continuera à chercher des cibles d'acquisition dans des marchés à forte croissance, comme certains marchés du Texas.

En outre, la FPI continuera à examiner son portefeuille dans l'objectif de recycler les capitaux afin de maximiser le rendement total pour ses porteurs de parts en vendant des immeubles qui ne répondent plus à sa stratégie de croissance à long terme. La FPI a vendu 15 immeubles en 2019 et un immeuble en janvier 2020. Ces ventes ont eu pour effet de cristalliser les avantages découlant des améliorations apportées antérieurement à ces actifs, ce qui a permis à la FPI de redéployer des capitaux dans des immeubles situés dans des marchés à forte croissance où elle peut maximiser les capacités de la plateforme, conformément à sa stratégie d'acquisition. La stratégie de croissance de BSR comprend l'acquisition d'immeubles plus modernes, regroupés dans des marchés cibles présentant une croissance démographique supérieure à la moyenne et offrant d'excellentes possibilités en termes d'augmentation des loyers aux termes de la plateforme de BSR.

Depuis le PAPE, l'âge moyen pondéré du portefeuille actuel a diminué de six ans pour s'établir à 23 ans, passant de 29 ans au 18 mai 2018, ce qui est attribuable à la nature des acquisitions et des cessions effectuées après le PAPE. Les huit acquisitions effectuées par la FPI à la suite du PAPE totalisent 2 213 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 2008 (11 ans), comparativement aux 16 cessions effectuées à ce jour, qui totalisent 2 782 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 1981 (38 ans).

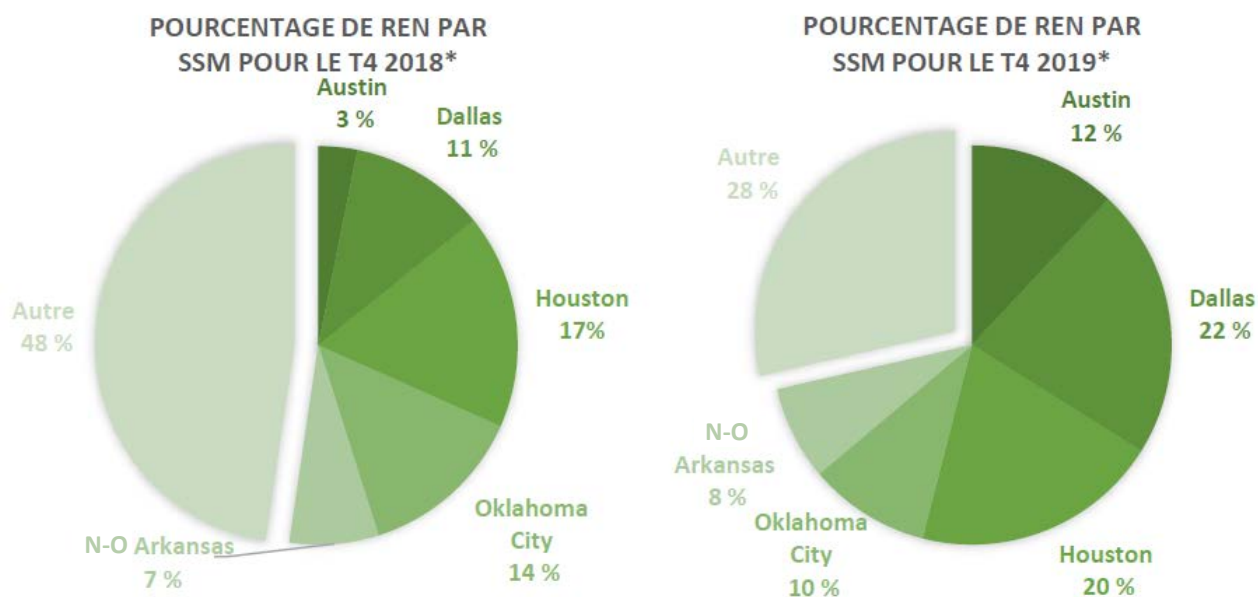
BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

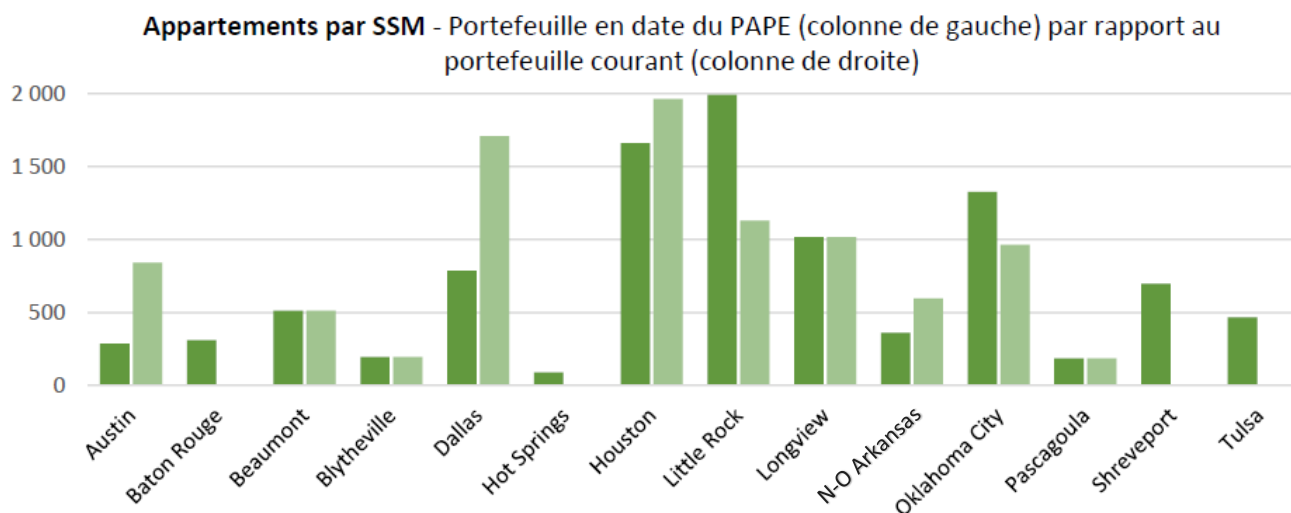
Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

Les graphiques qui suivent présentent le pourcentage du REN total par SSM pour le portefeuille de propriétés actuel par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018, en mettant l'accent sur les principaux marchés du FPI, à savoir Austin, Dallas, Houston, Oklahoma City et le nord-ouest de l'Arkansas. Les effets du programme actuel de réinjection des capitaux ont accru de 20 % le pourcentage de REN concentré sur les marchés primaires de la FPI, jusqu'à 72 % dans le portefeuille actuel, contre 52 % au quatrième trimestre de 2018.



* Il est à noter que le portefeuille actuel utilise le REN pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, compte non tenu du REN des immeubles cédés jusqu'au 10 mars 2020 et incluant le REN pro forma pour les immeubles acquis après le 30 septembre 2019.

De plus, le changement de portefeuille engendré par la stratégie de regroupement en cours de la FPI en direction des principaux marchés d'Austin, de Dallas, de Houston, d'Oklahoma City et du nord-ouest de l'Arkansas est présenté dans le graphique ci-dessous, qui présente les appartements par SSM pour le portefeuille depuis le PAPE par rapport au portefeuille actuel au 10 mars 2020.



BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

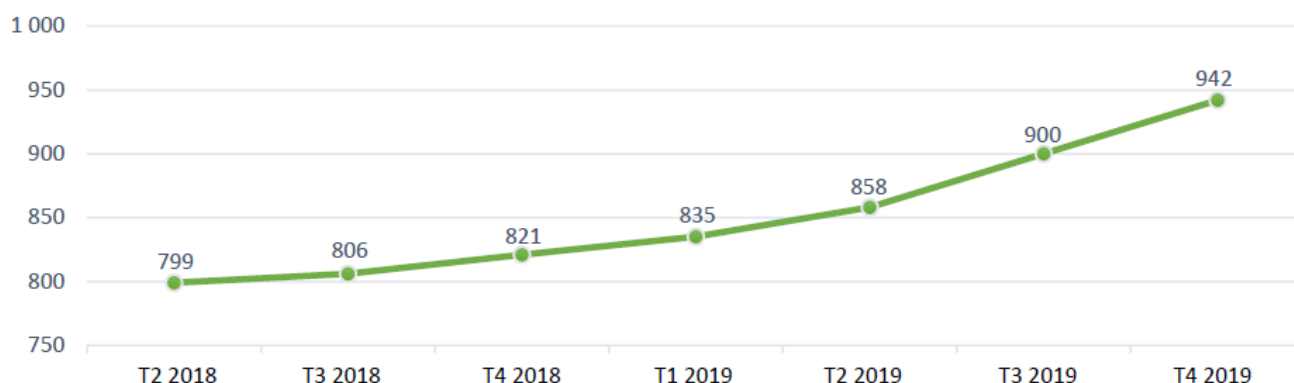
Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

De plus, la tendance du loyer mensuel moyen pondéré en ce qui concerne les loyers en vigueur pour le portefeuille total a augmenté de 799 \$ par appartement au deuxième trimestre de 2018 à 942 \$ par appartement au quatrième trimestre de 2019.

Tendance du loyer mensuel moyen pour les loyers en vigueur



Les écarts de taux de capitalisation actuels entre les marchés plus grands et les marchés plus petits se situent à leur plus bas niveau des quinze dernières années. Par conséquent, la FPI prévoit de se retirer de Beaumont, de Blytheville, de Pascagoula, de Longview et de certains autres biens à Little Rock et à Houston afin de profiter de cette période favorable pour recycler les capitaux des actifs secondaires dans des marchés plus importants, à fort potentiel de croissance, tout en réduisant l'âge moyen du portefeuille.

Les programmes à valeur ajoutée sont de plus en plus populaires dans la région du Sunbelt aux États-Unis. Par conséquent, les prix des immeubles plus anciens ayant un potentiel de valeur ajoutée continuent d'augmenter. La direction a acquis une vaste expérience en ce qui a trait à la réalisation de rénovations visant à accroître la valeur et continuera d'évaluer le portefeuille actuel et les acquisitions afin de repérer des occasions de réaliser des activités de réaménagement générant des rendements appropriés. Toutefois, pour l'avenir, la FPI envisagera également l'acquisition d'immeubles plus récents dans des marchés en croissance si la conjoncture continue d'évoluer dans le même sens.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

MESURES DE LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

Le tableau qui suit présente certaines mesures clés de la performance opérationnelle au 31 décembre 2019 par rapport au 31 décembre 2018.

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Nombre d'immeubles de placement	40	50
Nombre total d'appartements	9 359	10 451
Loyers mensuels moyens en vigueur	942 \$	821 \$
Loyers mensuels moyens en vigueur - immeubles des collectivités comparables*	864 \$	845 \$
Taux d'occupation moyen pondéré à la clôture	93,6 %	93,3 %
Taux de fidélisation	53,7 %	52,4 %
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute *	48,3 %	48,6 %
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la totalité des prêts et emprunts	3,8 %	4,0 %
Taux d'intérêt hypothécaire contractuel moyen pondéré	3,9 %	3,9 %
Durée moyenne pondérée de la totalité des prêts et emprunts (en années)	7,6	9,0
Durée moyenne pondérée des emprunts hypothécaires (en années)	9,6	10,7

**Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».*

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente certaines mesures de la performance financière de la FPI pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019 et le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Exercice clos le 31 décembre 2019	Exercice clos le 31 décembre 2018 (période comparative complète)	Écart
Produits	28 122 \$	26 262 \$	1 860 \$	111 664 \$	100 842 \$	10 822 \$
Produits – immeubles des collectivités comparables*	20 013 \$	19 377 \$	636 \$	79 209 \$	76 417 \$	2 792 \$
Produits – immeubles des collectivités non comparables*	8 109 \$	6 885 \$	1 224 \$	32 455 \$	24 425 \$	8 030 \$
REN*	14 864 \$	13 803 \$	1 061 \$	59 699 \$	53 071 \$	6 628 \$
REN* – immeubles des collectivités comparables*	10 889 \$	10 150 \$	739 \$	42 821 \$	40 387 \$	2 434 \$
REN* – immeubles des collectivités non comparables*	3 975 \$	3 653 \$	322 \$	16 878 \$	12 684 \$	4 194 \$
Marge du REN*	52,9 %	52,6 %	30 pdb	53,5 %	52,6 %	90 pdb
Marge du REN* – immeubles des collectivités comparables*	54,4 %	52,4 %	200 pdb	54,1 %	52,9 %	120 pdb
Marge du REN* – immeubles des collectivités non comparables*	49,0 %	53,1 %	-410 pdb	52,0 %	51,9 %	10 pdb

Le tableau qui suit présente certaines mesures de la performance financière de la FPI pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 :

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart
FPAE*	6 698 \$	7 657 \$	(959) \$	29 261 \$	18 940 \$	10 321 \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,19 \$	(0,04)	0,71 \$	0,48 \$	0,23 \$
FPAER*	6 273 \$	6 216 \$	57 \$	26 390 \$	15 638 \$	10 752 \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,16 \$	(0,02) \$	0,64 \$	0,39 \$	0,25 \$
Ratio de distribution des FPAER*	89,6 %	79,9 %	970 bps	78,6 %	78,5 %	10 bps

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le REN du trimestre clos le 31 décembre 2019 s'est chiffré à 14 864 \$, contre 13 803 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2018. La hausse de 1 061 \$ ou de 7,7 % est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles, déduction faite des cessions effectuées après le 30 septembre 2018. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont contribué à hauteur de 2 709 \$ à un REN supérieur, partiellement compensées par la réduction de 2 358 \$ du REN résultant des cessions effectuées en 2019. De plus, le portefeuille d'une collectivité comparable a contribué à une augmentation du REN de 739 \$, tel qu'il est décrit ci-dessous. Les 625 \$ de revenus liés à la garantie de loyer relative à l'acquisition de Satori ne sont pas inclus dans les produits, le REN ou les FPAE pour le trimestre clos le 31 décembre 2019; cependant, cette somme est incluse comme un rajustement des FPAER pour le trimestre clos le 31 décembre 2019.

Le REN pour le portefeuille d'une communauté comparable pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 totalisait 10 889 \$, comparativement à 10 150 \$ au trimestre clos le 31 décembre 2018. L'augmentation de 739 \$, soit 7,3 %, est attribuable à une augmentation des taux de location d'une collectivité comparable, qui sont passés de 845 \$ en décembre 2018 à 864 \$ en décembre 2019.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le REN a totalisé 59 699 \$, contre 53 071 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (période comparative complète). L'augmentation de 6 628 \$, soit 12,5 %, est principalement attribuable à des acquisitions d'immeubles au cours des périodes, déduction faite de dispositions postérieures au 31 décembre 2018. Les acquisitions ont contribué à hauteur de 7 890 \$ à la hausse du REN, en partie compensée par la réduction de 3 696 \$ du REN par suite des cessions effectuées en 2019. En outre, le portefeuille d'une collectivité comparable a contribué à une augmentation de 2 434 \$ du REN, comme il est décrit ci-dessous. Les 625 \$ de revenus liés à la garantie de loyer sur l'acquisition de Satori ne sont pas inclus dans les produits, le REN ou les FPAE pour l'exercice clos le 31 décembre 2019; toutefois, il est inclus comme un rajustement à des FPAER pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Le REN des immeubles des collectivités comparables pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 s'élevait à 42 821 \$, comparativement à 40 387 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (période comparative complète). L'augmentation de 2 434 \$, soit 6,0 %, est attribuable à une hausse des produits de 2 792 \$, principalement liée à une montée des taux de location d'environ 2,3 millions de dollars et à une progression des remboursements des services publics d'environ 0,4 million de dollars, compensée par une augmentation du coût de l'assurance d'environ 0,2 million de dollars et une légère hausse combinée des autres catégories de charges d'environ 0,2 million de dollars.

Les FPAE étaient de 6 698 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, soit 0,15 \$ par part, comparativement au trimestre clos le 31 décembre 2018, soit 7 657 \$, ou 0,19 \$ par part. La diminution de 959 \$ des FPAE est le résultat de l'augmentation de 1 061 \$ du REN décrite ci-dessus, compensée par une augmentation des charges générales et administratives de 545 \$, principalement associée à un ajustement de la répartition des prix d'achat effectué au quatrième trimestre de 2018 en raison de l'acquisition par la FPI de BSR Trust, LLC dans le cadre du PAPE, ainsi que de l'augmentation des charges financières de 1 289 \$ résultant des acquisitions et des cessions d'immeubles et de l'amortissement d'escomptes non amortis et de coûts d'emprunt différés. Les ventes des immeubles compris dans le même échange doivent être conclues et la trésorerie accumulée avant que le produit ne puisse être réinvesti sur une base d'impôt différé, entraînant un retard dans le remboursement de la dette, ce qui contribue également à l'augmentation des charges financières. En outre, la FPI a achevé le placement et le placement privé simultané de septembre 2019 de 5 213 300 parts, augmentant ainsi le nombre de parts au cours du trimestre clos le 31 décembre 2018 et diminuant les FPAE de 0,02 \$ par part au cours de la période précédente.

Les FPAE étaient de 29 261 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, contre 18 940 \$ pour la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018. La variation de 10 321 \$ des FPAE est principalement attribuable au nombre de jours d'exploitation au cours des périodes respectives, comme il a été mentionné ci-dessus.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Les FPAER se sont élevés à 6 273 \$, soit 0,14 \$ par part, pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, comparativement à 6 216 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, soit 0,16 \$ par part. L'augmentation de 57 \$ des FPAER est principalement attribuable à la modification des FPAER décrite ci-dessus, compensée par une diminution de 186 \$ des dépenses d'investissement de maintien pour le quatrième trimestre de 2019 par rapport à 2018, l'inclusion des revenus liés à la garantie de loyer sur l'acquisition de Satori de 625 \$, dont il a été question ci-dessus, et l'exclusion de 170 \$ d'indemnités de départ se rapportant au programme de réinjection des capitaux.

Les FPAER étaient de 26 390 \$, soit 0,64 \$ par part, pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, comparativement à 15 638 \$ pour la période du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018. La variation de 10 752 \$ des FPAER est principalement attribuable au nombre de jours d'exploitation au cours des périodes respectives, comme indiqué ci-dessus.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles au 31 décembre 2019 et pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, classées par SSM :

SSM	État	Nombre d'appartements	Loyer moyen par appartement	Taux d'occupation	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	1 082 \$	96,9 %	989 \$	609 \$	61,6 %	4,1 %
Beaumont	Texas	512	1 059 \$	91,6 %	1 700 \$	895 \$	52,6 %	6,0 %
Dallas	Texas	786	1 042 \$	93,8 %	2 698 \$	1 402 \$	52,0 %	9,4 %
Houston	Texas	1 662	986 \$	92,8 %	5 486 \$	2 754 \$	50,2 %	18,5 %
Longview	Texas	1 018	767 \$	95,4 %	2 586 \$	1 534 \$	59,3 %	10,3 %
	Texas	4 264	958 \$	93,7 %	13 459 \$	7 194 \$	53,5 %	48,4 %
Blytheville	Arkansas	196	450 \$	69,4 %	209 \$	67 \$	32,1 %	0,5 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	360	836 \$	96,1 %	971 \$	616 \$	63,4 %	4,1 %
Little Rock	Arkansas	1 129	734 \$	95,5 %	2 650 \$	1 432 \$	54,0 %	9,6 %
	Arkansas	1 685	732 \$	92,6 %	3 830 \$	2 115 \$	55,2 %	14,2 %
Oklahoma City	Oklahoma	765	735 \$	94,1 %	1 773 \$	1 089 \$	61,4 %	7,3 %
	Oklahoma	765	735 \$	94,1 %	1 773 \$	1 089 \$	61,4 %	7,3 %
Shreveport	Louisiane	248	698 \$	96,8 %	597 \$	340 \$	57,0 %	2,3 %
	Louisiane	248	698 \$	96,8 %	597 \$	340 \$	57,0 %	2,3 %
Pascagoula	Mississippi	184	643 \$	91,9 %	354 \$	151 \$	42,7 %	1,0 %
	Mississippi	184	643 \$	91,9 %	354 \$	151 \$	42,7 %	1,0 %
Total des collectivités comparables		7 146	864 \$	93,6 %	20 013 \$	10 889 \$	54,4 %	73,3 %
Collectivités non comparables**		2 213	1 194 \$	93,8 %	8 109 \$	3 975 \$	49,0 %	26,7 %
Total du portefeuille		9 359	942 \$	93,6 %	28 122 \$	14 864 \$	52,9 %	100,0 %

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

**Les chiffres relatifs au nombre d'appartements, au loyer moyen par appartement et au taux d'occupation des immeubles des collectivités non comparables sont présentés pour les immeubles détenus au 31 décembre 2019, ce qui exclut les appartements cédés avant le 31 décembre 2019, car ceux-ci n'étaient pas détenus le dernier jour de la période. En outre, le taux d'occupation des immeubles des collectivités non comparables ne tient pas compte de l'incidence des immeubles en location, tel que Satori.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles au 31 décembre 2018 et pour le trimestre et l'exercice clos à cette date, classées par SSM.

SSM	État	Nombre d'appartements	Loyer moyen par appartement	Taux d'occupation	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	1 034 \$	95,5 %	931 \$	435 \$	46,7 %	3,2 %
Beaumont	Texas	512	1 069 \$	92,0 %	1 731 \$	1 046 \$	60,4 %	7,6 %
Dallas	Texas	786	999 \$	96,3 %	2 607 \$	1 427 \$	54,7 %	10,3 %
Houston	Texas	1 662	961 \$	94,2 %	5 330 \$	2 406 \$	45,1 %	17,4 %
Longview	Texas	1 018	733 \$	96,0 %	2 478 \$	1 449 \$	58,5 %	10,5 %
	Texas	4 264	930 \$	94,8 %	13 077 \$	6 763 \$	51,7 %	49,0 %
Blytheville	Arkansas	196	435 \$	64,3 %	185 \$	56 \$	30,3 %	0,4 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	360	835 \$	95,6 %	965 \$	613 \$	63,5 %	4,4 %
Little Rock	Arkansas	1 129	721 \$	92,6 %	2 528 \$	1 318 \$	52,1 %	9,5 %
	Arkansas	1 685	723 \$	89,9 %	3 678 \$	1 987 \$	54,0 %	14,4 %
Oklahoma City	Oklahoma	765	718 \$	93,2 %	1 705 \$	1 008 \$	59,1 %	7,3 %
	Oklahoma	765	718 \$	93,2 %	1 705 \$	1 008 \$	59,1 %	7,3 %
Shreveport	Louisiane	248	688 \$	96,0 %	593 \$	324 \$	54,6 %	2,3 %
	Louisiane	248	688 \$	96,0 %	593 \$	324 \$	54,6 %	2,3 %
Pascagoula	Mississippi	184	637 \$	88,6 %	324 \$	68 \$	21,0 %	0,5 %
	Mississippi	184	637 \$	88,6 %	324 \$	68 \$	21,0 %	0,5 %
Total des collectivités comparables		7 146	845 \$	93,4 %	19 377 \$	10 150 \$	52,4 %	73,5 %
Collectivités non comparables		3 305	770 \$	93,0 %	6 885 \$	3 653 \$	53,1 %	26,5 %
Total du portefeuille		10 451	821 \$	93,3 %	26 262 \$	13 803 \$	52,6 %	100,0 %

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, classées par SSM :

SSM	État	Nombre d'appartements	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	3 820 \$	1 992 \$	52,1 %	3,3 %
Beaumont	Texas	512	6 978 \$	3 859 \$	55,3 %	6,5 %
Dallas	Texas	786	10 726 \$	5 636 \$	52,5 %	9,4 %
Houston	Texas	1 662	21 645 \$	10 920 \$	50,5 %	18,3 %
Longview	Texas	1 018	10 276 \$	6 082 \$	59,2 %	10,2 %
	Texas	4 264	53 445 \$	28 489 \$	53,3 %	47,7 %
Blytheville	Arkansas	196	788 \$	233 \$	29,6 %	0,4 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	360	3 844 \$	2 465 \$	64,1 %	4,1 %
Little Rock	Arkansas	1 129	10 350 \$	5 470 \$	52,9 %	9,2 %
	Arkansas	1 685	14 982 \$	8 168 \$	54,5 %	13,7 %
Oklahoma City	Oklahoma	765	6 978 \$	4 257 \$	61,0 %	7,1 %
	Oklahoma	765	6 978 \$	4 257 \$	61,0 %	7,1 %
Shreveport	Louisiane	248	2 398 \$	1 387 \$	57,8 %	2,3 %
	Louisiane	248	2 398 \$	1 387 \$	57,8 %	2,3 %
Pascagoula	Mississippi	184	1 406 \$	520 \$	37,0 %	0,9 %
	Mississippi	184	1 406 \$	520 \$	37,0 %	0,9 %
Total des collectivités comparables		7 146	79 209 \$	42 821 \$	54,1 %	71,7 %
Collectivités non comparables**		2 213	32 455 \$	16 878 \$	52,0 %	28,3 %
Total du portefeuille		9 359	111 664 \$	59 699 \$	53,5 %	100,0 %

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

**Les chiffres relatifs au nombre d'appartements des immeubles des collectivités non comparables sont présentés pour les immeubles détenus au 31 décembre 2019, ce qui exclut les appartements cédés avant le 31 décembre 2019, car ceux-ci n'étaient pas détenus le dernier jour de la période.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (période comparative complète), classées par SSM :

SSM	État	Nombre d'appartements	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	3 610 \$	1 845 \$	51,1 %	3,5 %
Beaumont	Texas	512	6 919 \$	3 705 \$	53,5 %	7,0 %
Dallas	Texas	786	10 273 \$	5 457 \$	53,1 %	10,3 %
Houston	Texas	1 662	20 957 \$	10 373 \$	49,5 %	19,5 %
Longview	Texas	1 018	9 699 \$	5 535 \$	57,1 %	10,4 %
	Texas	4 264	51 458 \$	26 915 \$	52,3 %	50,7 %
Blytheville	Arkansas	196	728 \$	180 \$	24,7 %	0,3 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	360	3 818 \$	2 427 \$	63,6 %	4,6 %
Little Rock	Arkansas	1 129	9 935 \$	5 125 \$	51,6 %	9,7 %
	Arkansas	1 685	14 481 \$	7 732 \$	53,4 %	14,6 %
Oklahoma City	Oklahoma	765	6 773 \$	3 990 \$	58,9 %	7,5 %
	Oklahoma	765	6 773 \$	3 990 \$	58,9 %	7,5 %
Shreveport	Louisiane	248	2 369 \$	1 309 \$	55,3 %	2,5 %
	Louisiane	248	2 369 \$	1 309 \$	55,3 %	2,5 %
Pascagoula	Mississippi	184	1 336 \$	441 \$	33,0 %	0,8 %
	Mississippi	184	1 336 \$	441 \$	33,0 %	0,8 %
Total des collectivités comparables		7 146	76 417 \$	40 387 \$	52,9 %	76,1 %
Collectivités non comparables		3 305	24 425 \$	12 684 \$	51,9 %	23,9 %
Total du portefeuille		10 451	100 842 \$	53 071 \$	52,6 %	100,0 %

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ». Par ailleurs, les données relatives à la période comparative complète pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont été tirées des états financiers consolidés courants et des notes y afférentes, ainsi que des états financiers intermédiaires cumulés résumés et détachés non audités pour les immeubles initiaux de BSR pour le trimestre clos le 31 mars 2018 (tels qu'ils sont présentés dans la déclaration d'acquisition déposée le 1^{er} août 2018) et des données internes visant l'exploitation des immeubles initiaux de BSR pour la période allant du 1^{er} avril 2018 au 17 mai 2018, soit la période antérieure à leur acquisition par la FPI le 18 mai 2018. Ces chiffres comprennent ceux d'une période antérieure à l'acquisition des immeubles initiaux de BSR par la FPI.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part)

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 30 septembre 2019	Trimestre clos le 30 juin 2019	Trimestre clos le 31 mars 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Trimestre clos le 30 septembre 2018	Période allant du 18 mai 2018 au 30 juin 2018
Produits							
Produits locatifs	24 477 \$	24 290 \$	24 462 \$	24 202 \$	22 911 \$	22 248 \$	10 679 \$
Autres produits liés aux immeubles	3 645	3 550	3 531	3 507	3 351	3 349	1 535
	28 122	27 840	27 993	27 709	26 262	25 597	12 214
Charges (produits)							
Charges d'exploitation liées aux immeubles	10 308	10 194	10 020	9 885	10 013	9 881	4 456
Impôts fonciers	817	—	—	9 645	1 205	—	—
Charges générales et administratives	2 114	1 757	1 990	1 549	1 569	1 470	892
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(4 604)	4 126	(14 879)	(1 379)	(1 106)	(9 661)	1 245
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	2 303	3 191	2 945	(6 955)	1 241	2 251	1 108
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 850	5 543	5 627	5 451	4 561	4 383	2 114
Perte sur la cession d'immeubles de placement	3 962	882	981	—	—	—	—
Distributions sur les parts de catégorie B	2 835	2 858	2 892	2 897	2 897	2 897	1 369
	33	33	32	33	—	—	—
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	18 796	12 653	20 087	29 906	(35 769)	696	(12 549)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	137	108	109	96	(75)	(4)	(2)
Variation des participations de locataires communs	—	—	—	43	16	19	(46)
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	—	—	—	—	381	—	(75 331)
	42 551	41 345	29 804	51 171	(15 067)	11 932	(76 744)
Résultat net et résultat global	(14 429) \$	(13 505) \$	(1 811) \$	(23 462) \$	41 329 \$	13 665 \$	88 958 \$
Mesures de la performance opérationnelle							
FPAE*	6 698 \$	7 123 \$	7 379 \$	8 061 \$	7 657 \$	7 593 \$	3 690 \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,18 \$	0,19 \$	0,20 \$	0,19 \$	0,19 \$	0,09 \$
FPAER*	6 273 \$	6 455 \$	6 188 \$	7 474 \$	6 216 \$	6 334 \$	3 088 \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,19 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,08 \$
Ratio de distribution des FPAER*	89,6 %	80,3 %	80,3 %	66,4 %	79,9 %	78,4 %	76,0 %
Nombre moyen pondéré de parts	45 017 734	40 535 441	39 786 187	39 768 861	39 745 647	39 730 184	39 708 236
Distributions déclarées	5 619 \$	5 186 \$	4 968 \$	4 966 \$	4 967 \$	4 967 \$	2 346 \$

*Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

REVUE DES PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION

Le tableau qui suit présente une comparaison des principales données financières de la FPI pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019 avec celles pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité après le PAPE en 2018). Les périodes comparatives pour la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 comprennent seulement les résultats d'exploitation des immeubles après leur acquisition par la FPI le 18 mai 2018. Ces données ont été établies à partir des états financiers consolidés courants et des notes y afférentes.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart
Produits						
Produits locatifs	24 477 \$	22 911 \$	1 566 \$	97 431 \$	55 838 \$	41 593 \$
Autres produits liés aux immeubles	3 645	3 351	294	14 233	8 235	5 998
	28 122	26 262	1 860	111 664	64 073	47 591
(Charges) produits						
Charges d'exploitation liées aux immeubles	10 308	10 013	295	40 407	24 350	16 057
Impôts fonciers	817	1 205	(388)	10 462	1 205	9 257
Charges générales et administratives	2 114	1 569	545	7 410	3 931	3 479
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(4 604)	(1 106)	(3 498)	(16 736)	(9 522)	(7 214)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	2 303	1 241	1 062	1 484	4 600	(3 116)
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 850	4 561	1 289	22 471	11 058	11 413
Perte sur la cession d'immeubles de placement	3 962	—	3 962	5 825	—	5 825
Distributions sur les parts de catégorie B	2 835	2 897	(62)	11 482	7 163	4 319
	33	—	33	131	—	131
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	18 796	(35 769)	54 565	81 442	(47 622)	129 064
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	137	(75)	212	450	(81)	531
Variation des participations de locataires communs	—	16	(16)	43	(11)	54
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	—	381	(381)	—	(74 950)	74 950
	42 551	(15 067)	57 618	164 871	(79 879)	244 750
Résultat net et résultat global	(14 429) \$	41 329 \$	(55 758) \$	(53 207) \$	143 952 \$	(197 159) \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Produits

Les produits locatifs comprennent la totalité des produits liés à la location des immeubles de placement, y compris les montants reçus des résidents aux termes de contrats de location. Les autres produits liés aux immeubles comprennent principalement des frais liés aux emménagements et aux déménagements, comme des frais de dossier et de nettoyage, des frais de retard de paiement de loyer, l'assurance responsabilité civile des locataires, des frais de stationnement, des frais relatifs aux services publics et autres frais à recevoir des résidents aux termes des contrats de location.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	24 477 \$	22 911 \$	1 566 \$	6,8 %
Autres produits liés aux immeubles	3 645	3 351	294	8,8 %
	28 122 \$	26 262 \$	1 860 \$	7,1 %

L'augmentation des revenus locatifs pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018 est principalement le résultat d'acquisitions d'immeubles déduction faite des cessions effectuées après le 31 décembre 2018 ainsi que d'une hausse des taux de location dans l'ensemble du portefeuille. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont contribué à une augmentation de 5 194 \$ des produits locatifs, en partie compensée par la réduction des produits locatifs de 4 094 \$ résultant des cessions effectuées en 2019. En outre, les tarifs de location des immeubles des collectivités comparables se sont accrus de 845 \$ en décembre 2018 à 864 \$ en décembre 2019.

L'augmentation des autres produits liés aux immeubles pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018 est principalement le résultat d'une augmentation des remboursements de services publics des collectivités comparables. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont contribué à une augmentation de 663 \$ des autres produits liés aux immeubles, partiellement compensée par la réduction de 565 \$ des autres produits liés aux immeubles par suite des cessions effectuées en 2019.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	97 431 \$	55 838 \$	41 593 \$	74,5 %
Autres produits liés aux immeubles	14 233	8 235	5 998	72,8 %
	111 664 \$	64 073 \$	47 591 \$	74,3 %

L'augmentation des produits locatifs et des autres produits liés aux immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 résulte essentiellement du nombre de jours d'activité dans les périodes respectives, dont il est fait mention plus haut.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Charges d'exploitation liées aux immeubles

Les charges d'exploitation liées aux immeubles comprennent essentiellement les charges salariales, les frais de location, d'administration, d'entretien et d'assurance, et les autres coûts liés à la gestion des immeubles de placement.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	10 308 \$	10 013 \$	295 \$	2,9 %

L'augmentation des charges d'exploitation liées aux immeubles pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018 est principalement attribuable aux charges salariales et de roulement des locataires, ainsi qu'à l'augmentation des frais d'assurance des immeubles. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont donné lieu à 1 944 \$ de charges d'exploitation liées aux immeubles, en partie compensées par la réduction de 1 920 \$ des charges d'exploitation liées aux immeubles résultant des cessions effectuées en 2019.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	40 407 \$	24 350 \$	16 057 \$	65,9 %

L'augmentation des charges d'exploitation liées aux immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018, résulte essentiellement du nombre de jours d'activité dans les périodes respectives, dont il est fait mention plus haut.

Impôts fonciers

Les impôts fonciers annuels sont comptabilisés lorsque l'obligation de payer les impôts fonciers est imposée.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Impôts fonciers	817 \$	1 205 \$	(388) \$	-32,2 %

Au cours des périodes comparatives, les impôts fonciers pour le quatrième trimestre sont principalement constitués d'obligations de payer des impôts fonciers pour les biens immobiliers appartenant à l'État de l'Oklahoma. Toutefois, la baisse de 388 \$ des impôts fonciers est liée au moment où les remboursements d'impôt liés à d'autres territoires ont été reçus au cours du trimestre clos le 31 décembre 2019.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Impôts fonciers	10 462 \$	1 205 \$	9 257 \$	768,2 %

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, les impôts fonciers de 10 462 \$ étaient le résultat d'obligations foncières annuelles sur les immeubles détenus à la date à laquelle l'impôt foncier a été imposé dans leur juridiction respective. L'augmentation des impôts fonciers de 9 257 \$ est directement liée au nombre d'immeubles détenus à la date de l'obligation fiscale imposée en 2019 par rapport à 2018 à la suite de l'achat par la FPI des immeubles initiaux de BSR le 18 mai 2018.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives comprennent les salaires et les avantages sociaux de certains membres du personnel de la FPI, les honoraires de professionnels, les honoraires des fiduciaires, les frais d'assurance et d'autres frais d'administration.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	2 114 \$	1 569 \$	545 \$	34,7 %

L'augmentation des charges générales et administratives pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018 s'explique principalement par un ajustement de prix d'achat effectué au cours du trimestre clos le 31 décembre 2018 relativement à l'acquisition de BSR Trust, LLC par la FPI dans le cadre du PAPE.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	7 410 \$	3 931 \$	3 479 \$	88,5 %

L'augmentation des charges générales et administratives pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 résulte essentiellement du nombre de jours d'activité dans les périodes respectives.

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

Conformément aux IFRS, la direction a choisi d'adopter le modèle de la juste valeur pour comptabiliser les immeubles de placement. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, les immeubles de placement ont augmenté, dans l'ensemble, de 28 685 \$ en raison de l'acquisition de deux immeubles, dont il est fait mention plus haut, contribuant 92 034 \$ à l'augmentation ainsi que des entrées d'immeubles de placement de 5 514 \$ et une hausse de 4 604 \$ de la juste valeur. Les ajustements de la juste valeur ont été déterminés d'après les variations de divers paramètres, notamment les variations du REN et des taux de capitalisation. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession de six immeubles dont il est fait mention plus haut, qui ont réduit le portefeuille d'immeubles de placement de 73 467 \$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les immeubles de placement ont augmenté, dans l'ensemble, de 119 832 \$ en raison de l'acquisition de cinq immeubles dont il est fait mention plus haut, ce qui a donné lieu à une hausse combinée de 249 311 \$ ainsi qu'à une augmentation en raison des ajouts aux immeubles de placement de 25 842 \$ ainsi qu'à une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 16 736 \$. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession de 15 propriétés dont il est fait mention plus haut, qui a mené à la réduction du portefeuille d'immeubles de placement de 172 057 \$.

Pour de plus amples renseignements, il y a lieu de consulter la rubrique intitulée « Portefeuille d'immeubles de placement » ci-après.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)

L'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) résulte d'un ajustement au prorata de la valeur fiscale des immeubles qui est couramment inclus dans les prix de vente des propriétés aux États-Unis, les impôts fonciers étant comptabilisés lorsque l'obligation de payer des impôts fonciers est imposée pour l'année. L'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) représente la différence entre le montant présumé de l'ajustement au prorata de la valeur fiscale de l'immeuble au cours de la période à laquelle l'obligation se rapporte et la comptabilisation de l'obligation de payer des impôts fonciers lorsqu'elle est imposée.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	2 303 \$	1 241 \$	1 062 \$	85,6 %

L'augmentation de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21), de 1 062 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018, est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles, déduction faite de cessions effectuées après le 31 décembre 2018. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont contribué à hauteur de 1 204 \$ à l'ajustement de la juste valeur, contrebalancé en partie par la réduction de 211 \$ de l'ajustement de la juste valeur découlant des cessions de 2019. Le reste de l'augmentation découle des impôts fonciers annuels plus élevés.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	1 484 \$	4 600 \$	(3 116) \$	-67,7 %

La variation de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 résulte principalement des impôts fonciers annuels imposés au début de l'année civile 2019, soit 9 645 \$, ce qui a été en partie compensé par 3 475 \$ résultant du nombre de jours d'activité pendant les périodes respectives, dont il est fait mention ci-dessus. La variation restante de 3 054 \$ est principalement attribuable à des acquisitions d'immeubles, compte non tenu de cessions subséquentes effectuées après le 30 septembre 2018. Les acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 ont contribué 3 153 \$ à l'ajustement de la juste valeur, partiellement compensé par la réduction de 357 \$ de l'ajustement de la juste valeur par suite des cessions effectuées en 2019. Le reste de la variation est attribuable à l'augmentation des impôts fonciers annuels.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

Les charges financières sont composées de la charge d'intérêts sur les prêts et emprunts, de l'amortissement des coûts de financement différés, de l'amortissement des (primes) escomptes, des intérêts payés sur les instruments de couverture qui sont comptabilisés en résultat net et des distributions au titre des participations de locataires communs.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 850 \$	4 561 \$	1 289 \$	28,3 %

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 par rapport au trimestre clos le 31 décembre 2018 est principalement attribuable au financement des acquisitions d'immeubles, déduction faite de l'utilisation du produit tiré des cessions effectuées après le 30 septembre 2018. Le financement net des acquisitions effectuées après le 30 septembre 2018 a contribué 1 842 \$ aux charges financières liées aux activités d'exploitation en partie compensées par la réduction des charges financières liées aux activités d'exploitation de 799 \$ à la suite des cessions de 2019. Les ventes des immeubles compris dans le même échange doivent être conclues et la trésorerie accumulée avant que le produit ne puisse être réinvesti sur une base d'impôt différé, entraînant un retard dans le remboursement de la dette, ce qui contribue également à l'augmentation des charges financières.

Le reste de la variation est attribuable à l'amortissement de l'escompte net et des coûts de financement différés au cours de la période précédente.

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	22 471 \$	11 058 \$	11 413 \$	103,2 %

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 résulte essentiellement du nombre de jours d'activité dans les périodes respectives, dont il est fait mention plus haut.

Perte sur la cession d'immeubles de placement

La perte sur la cession d'immeubles de placement correspond à la différence entre le produit net de la vente d'un immeuble de placement et la valeur comptable de l'immeuble de placement, et elle est comptabilisée à l'état du résultat net et du résultat global de l'exercice au cours duquel la vente a lieu. Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur, laquelle correspond au prix de vente; par conséquent, la perte en découlant représente les coûts engagés pour vendre le bien, tels que les frais juridiques, les honoraires de consultation, les frais de courtage et les pénalités de remboursement anticipé.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, la FPI a inscrit une perte sur la cession d'immeubles de placement de 3 962 \$ et de 5 825 \$, respectivement, par suite de la cession de 15 immeubles de placement en 2019, relativement aux coûts engagés pour vendre les biens, tel qu'il est mentionné ci-dessous. Aucun immeuble n'a été vendu au cours des périodes comparatives.

Distributions sur les parts de catégorie B

Les parts de catégorie B sont désignées comme des passifs financiers et sont, dans tous leurs aspects significatifs, financièrement équivalentes aux parts (à raison de une pour une).

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	2 835 \$	2 897 \$	(62) \$	-2,1 %

Les distributions sur les parts de catégorie B pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 ont diminué par rapport à celles effectuées pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 en raison du remboursement de parts de catégorie B en échange de parts après le 31 décembre 2018.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	11 482 \$	7 163 \$	4 319 \$	60,3 %

L'augmentation des distributions sur les parts de catégorie B pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 par rapport à la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 résulte essentiellement du nombre de jours d'activité dans les périodes respectives, dont il est fait mention plus haut.

Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers

Les ajustements de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers représentent les ajustements de la juste valeur comptabilisés au titre des parts de catégorie B, des swaps de taux d'intérêt, des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé et de la rémunération fondée sur des parts.

Les parts de catégorie B sont évaluées à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant comptabilisées en résultat net. Les ajustements de la juste valeur des parts de catégorie B sont calculés au moyen du cours de clôture des parts à la date de clôture de la période de présentation de l'information financière. Une augmentation du cours de clôture des parts au cours de la période entraîne une perte liée à la juste valeur, tandis qu'une diminution du cours de clôture des parts au cours de la période entraîne un profit lié à la juste valeur. L'ajustement de la juste valeur se rapporte à la juste valeur des parts de catégorie B à la date de clôture de la période présentée.

La FPI a conclu trois swaps de taux d'intérêt qui prévoient la réception de paiements d'intérêts calculés à un taux variable fondé sur le taux interbancaire offert à Londres (« TIOL ») à un mois et le paiement d'intérêts à taux fixe. Ces swaps servent à gérer l'exposition aux taux d'intérêt au cours de la durée des swaps de taux d'intérêt. Ces instruments ont été évalués à l'aide d'analyses des flux de trésorerie actualisés fondées sur les modalités contractuelles des dérivés, notamment l'échéance de chaque instrument, et de données de marché observables, dont les courbes de taux d'intérêt et les volatilités implicites. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées à titre d'ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt dans les états financiers consolidés.

La direction détermine si un contrat contient un dérivé incorporé au moment de la passation du contrat. Les dérivés incorporés dans d'autres instruments financiers ou d'autres contrats hôtes sont considérés comme des dérivés séparés lorsque leurs risques et caractéristiques ne sont pas étroitement liés à ceux du contrat hôte et que les contrats hôtes ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais des états du résultat global. Aux termes de l'IFRS 9, *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* (l'« IFRS 9 »), certaines options de remboursement anticipé qui répondent à la définition d'un dérivé incorporé sont comptabilisées séparément du passif financier et évaluées à la juste valeur. La juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé a été déterminée au moyen des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente.

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	15 949 \$	(34 506) \$	84 130 \$	(46 316) \$
Ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	(1 041) \$	115 \$	550 \$	36 \$
Ajustement de la juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé	3 888 \$	(1 378) \$	(3 238) \$	(1 342) \$
Ajustement de la juste valeur des dérivés et autres passifs financiers	18 796 \$	(35 769) \$	81 442 \$	(47 622) \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, la FPI a comptabilisé, à l'égard des parts de catégorie B, une perte liée à la juste valeur d'un montant respectif de 15 949 \$ et de 84 130 \$. Les pertes liées à la juste valeur sont le résultat d'une hausse du cours de clôture des parts à la date de clôture de la période de présentation de l'information financière, lequel sert à calculer la juste valeur des parts de catégorie B en circulation.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, la FPI a comptabilisé, à l'égard des swaps de taux d'intérêt, un profit (une perte) lié(e) à la juste valeur d'un montant respectif de (1 041) \$ et de 550 \$. Les ajustements de la juste valeur s'expliquent par les TIOL prévisionnels établis en date du 31 décembre 2019.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, la FPI a comptabilisé, à l'égard des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé, (un profit) une perte lié(e) à la juste valeur d'un montant respectif de 3 888 \$ et de (3 238)\$. (Le profit) la perte lié(e) à la juste valeur se rapportant aux dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé découlent des variations des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente au 31 décembre 2019.

Variation des participations de locataires communs

Les participations de locataires communs représentent les titres de participation dans une filiale consolidée n'appartenant pas à la FPI. Selon la Norme comptable internationale (« IAS ») 32, les participations de locataires communs répondent à la définition d'un passif. Les détenteurs de participations de locataires communs sont indemnisés pour l'incidence de la performance de la filiale respective; cependant, lors de la vente d'un immeuble, les détenteurs de participations de locataires communs recevront leur quote-part du produit de la vente d'immeubles selon l'entente relative aux locataires communs respective. Par conséquent, des changements dans les attentes quant à la part des participations de locataires communs qui serait reçue par suite de la variation de la juste valeur des immeubles visés entraînent une réévaluation des participations de locataires communs. Aucune variation des participations de locataires communs n'a été enregistrée pour le trimestre clos le 31 décembre 2019. La variation de 43 \$ des participations de locataires communs pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 reflète la variation de la juste valeur globale des immeubles visés par les conventions relatives aux participations de locataires communs.

Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses

Lors de l'acquisition des immeubles initiaux de BSR le 18 mai 2018, la FPI a comptabilisé un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses en raison du fait que la juste valeur des actifs acquis des immeubles initiaux de BSR excédait la contrepartie versée pour les immeubles initiaux de BSR. Les actifs nets acquis ont donné lieu à un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 74 950 \$.

Résultat net et résultat global

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Écart
Résultat net et résultat global	(14 429) \$	41 329 \$	(55 758)

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 est inférieur de 55 758 \$ à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, principalement en raison des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement et des parts de catégorie B, dont il est fait mention plus haut.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Écart
Résultat net et résultat global	(53 207) \$	143 952 \$	(197 159)

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 est inférieur de 197 159 \$ à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018, en raison du nombre de jours d'activités dans les périodes respectives, dont il est fait mention plus haut, et des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement et des parts de catégorie B, mentionnés ci-dessus et du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses obtenu à l'exercice précédent.

Revenu d'exploitation net, fonds provenant des activités d'exploitation et fonds provenant des activités d'exploitation rajustés

Le tableau qui suit présente un sommaire des FPAE et des FPAER pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018. Des renseignements supplémentaires sont fournis à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ». Selon les dates d'acquisition respectives, le nombre moyen pondéré de parts pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019 s'est établi respectivement à 45 017 734 et à 41 228 567.

Selon les dates d'acquisition respectives, le nombre moyen pondéré de parts pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période allant du 18 mai 2018 au 31 décembre 2018 s'est établi respectivement à 39 745 647 et à 39 732 182.

Le nombre de parts comprend le nombre combiné de parts, de parts de catégorie B et de parts différées émises. Se reporter à la rubrique « Parts en circulation ».

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)
REN*	14 864 \$	13 803 \$	59 699 \$	33 918 \$
Marge du REN*	52,9 %	52,6 %	53,5 %	52,9 %
FPAE*	6 698 \$	7 657 \$	29 261 \$	18 940 \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,19 \$	0,71 \$	0,48 \$
Investissements de maintien	1 196 \$	1 382 \$	3 858 \$	3 098 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation rajustés*	6 273 \$	6 216 \$	26 390 \$	15 638 \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,16 \$	0,64 \$	0,39 \$
Ratio de distribution des FPAER*	89,6 %	79,9 %	78,6 %	78,5 %

**Ces mesures ne sont pas conformes aux IFRS et n'ont pas de signification normalisée prescrite par les IFRS. Un rapprochement de ces mesures avec les mesures conformes aux IFRS ayant une signification normalisée est présenté à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».*

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

FPAE, FPAE par part, FPAER et FPAER par part

La direction est d'avis que les FPAE et les FPAER constituent des mesures acceptées et utiles de la performance financière dans le secteur de l'immobilier et que les porteurs de parts, les analystes financiers et les investisseurs sont mieux servis lorsque les FPAE et les FPAER sont fournis.

Les FPAE et les FPAER sont des mesures qui ne doivent pas être considérées comme des substituts au bénéfice net ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, établis conformément aux IFRS. La FPI estime que les FPAE et les FPAER comptent parmi les principales mesures de la performance opérationnelle. Par ailleurs, la FPI emploie les FPAER pour évaluer sa capacité à payer des distributions.

Le tableau qui suit présente un rapprochement des FPAE et des FPAER pour les périodes présentées :

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)
Résultat net et résultat global	(14 429) \$	41 329 \$	(53 207)	143 952 \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAE</i>				
Distributions sur les parts de catégorie B	2 835	2 897	11 482	7 163
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(4 604)	(1 106)	(16 736)	(9 522)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	2 303	1 241	1 484	4 600
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(2 303)	(1 241)	(1 484)	(4 600)
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	18 796	(35 769)	81 442	(47 622)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	137	(75)	450	(81)
Perte sur la cession d'immeubles de placement	3 962	—	5 825	—
Paievements de principal sur l'obligation locative	(32)	—	(126)	—
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	33	—	131	—
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	—	381	—	(74 950)
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	6 698 \$	7 657 \$	29 261 \$	18 940 \$
FPAE par part	0,15 \$	0,19 \$	0,71 \$	0,48 \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAER</i>				
Investissements de maintien	(1 196)	(1 382)	(3 858)	(3 098)
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer pour Satori	626	—	626	—
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	170	—	388	—
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	(25)	(59)	(27)	(204)
Fonds provenant des activités d'exploitation rajustés (« FPAER »)	6 273 \$	6 216 \$	26 390 \$	15 638 \$
FPAER par part	0,14 \$	0,16 \$	0,64 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré de parts	45 017 734	39 745 647	41 228 567	39 732 182

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

REN et marge du REN

La direction est d'avis que le REN constitue une mesure acceptée et utile de la performance financière dans le secteur de l'immobilier et que les porteurs de parts, les analystes financiers et les investisseurs sont mieux servis lorsque le REN est fourni. Le REN est une mesure qui ne doit pas être considérée comme un substitut au résultat net ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, établis conformément aux IFRS.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du REN et de la marge du REN non audités pour les périodes présentées :

	Trimestre clos le 31 décembre 2019	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)
Total des produits	28 122 \$	26 262 \$	111 664 \$	64 073 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(10 308)	(10 013)	(40 407)	(24 350)
Impôts fonciers	(817)	(1 205)	(10 462)	(1 205)
	16 997	15 044	60 795	38 518
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(2 303)	(1 241)	(1 484)	(4 600)
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	170	—	388	—
Revenu d'exploitation net (« REN »)	14 864 \$	13 803 \$	59 699 \$	33 918 \$
Marge du REN	52,9 %	52,6 %	53,5 %	52,9 %

Les données relatives à la période comparative complète pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 ont été tirées des états financiers consolidés courants et des notes y afférentes, ainsi que des états financiers intermédiaires cumulés résumés et détachés non audités du trimestre clos le 31 mars 2018 pour les immeubles initiaux de BSR (tels qu'ils sont présentés dans la déclaration d'acquisition déposée le 1^{er} août 2018) et des données internes visant l'exploitation des immeubles initiaux de BSR pour la période allant du 1^{er} avril 2018 au 17 mai 2018, soit la période antérieure à leur acquisition par la FPI le 18 mai 2018. Le tableau qui suit présente un rapprochement du REN non audité et de la marge du REN non audité pour la période comparative complète de l'exercice clos le 31 décembre 2018.

	Période allant du 18 mai 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)	Période allant du 1 ^{er} avril 2018 au 17 mai 2018	Trimestre clos le 31 mars 2018	Exercice clos le 31 décembre 2018
Total des produits	64 073 \$	12 712 \$	24 057 \$	100 842 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(24 350)	(4 674)	(9 615)	(38 639)
Impôts fonciers	(1 205)	—	(7 940)	(9 145)
	38 518	8 038	6 502	53 058
Ajustement du passif d'impôts fonciers (IFRIC 21)	(4 600)	(1 145)	5 758	13
Revenu d'exploitation net (« REN »)	33 918 \$	6 893 \$	12 260 \$	53 071 \$
Marge du REN	52,9 %	54,2 %	51,0 %	52,6 %

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Ratio de la dette sur la valeur comptable brute

Le tableau qui suit présente un rapprochement du ratio de la dette sur la valeur comptable brute aux 31 décembre 2019 et 2018 :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Prêts et emprunts (partie courante)	13 689 \$	37 956 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	528 622	433 045
Total des prêts et emprunts (« dette »)	542 311	471 001
Valeur comptable brute	1 122 701 \$	968 963 \$
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	48,3 %	48,6 %

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 31 décembre 2019, la structure du capital de la FPI se présentait comme suit :

	31 décembre 2019
<i>Dette</i>	
Prêts et emprunts (partie courante)	13 689 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	528 622
Parts de catégorie B	263 302
	805 613
<i>Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</i>	
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	285 004
Total de la structure du capital	1 090 617 \$

Les liquidités et les sources de financement servent à financer les dépenses d'investissement visant les immeubles de placement, les activités d'aménagement et d'acquisition, les obligations au titre du service de la dette et les distributions aux porteurs de parts. La principale source de liquidités est le REN généré par l'exploitation des immeubles. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation se sont chiffrées à 56 862 \$. Par ailleurs, les activités courantes sont financées au moyen d'emprunts hypothécaires grevant des immeubles précis, de facilités de crédit et de capitaux propres.

Au 31 décembre 2019, les liquidités se sont élevées à 105,6 millions de dollars et se composaient de 37,0 millions de dollars de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, d'une capacité d'emprunt de 33,6 millions de dollars aux termes de la facilité de crédit et d'une capacité d'emprunt de 35,0 millions de dollars aux termes d'une facilité de crédit renouvelable.

En janvier et en février 2020, la FPI a versé 32,4 millions de dollars au total sur le solde du principal de la facilité de crédit.

Au 31 décembre 2019, la valeur des actifs courants, lesquels se sont chiffrés à 55,0 millions de dollars, ayant été supérieure à celle des passifs courants, soit 40,8 millions de dollars, le montant net du déficit du fonds de roulement était de 14,1 millions de dollars. Les passifs courants comprennent la partie courante de 13,7 millions de dollars des emprunts hypothécaires, laquelle est composée essentiellement de deux emprunts hypothécaires totalisant 11,4 millions de dollars arrivant à échéance en 2020 et des paiements périodiques du principal.

La FPI prévoit être en mesure de respecter toutes ses obligations à mesure qu'elles arriveront à échéance en utilisant quelques-unes ou la totalité des sources de liquidités suivantes, à savoir les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation des immeubles, les emprunts hypothécaires grevant des immeubles précis, la trésorerie et les équivalents de trésorerie actuels en caisse, et la capacité d'emprunt aux termes des facilités de crédit existantes.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

De plus, selon les conditions du marché, la FPI pourrait dégager des fonds au moyen d'un financement par capitaux propres. La FPI est d'avis que sa structure du capital lui assurera une flexibilité financière pour mener à bien ses stratégies de croissance futures. Toutefois, la capacité de la FPI de financer ses charges d'exploitation, ses dépenses d'investissement et ses obligations au titre du service de la dette futures dépendra, notamment, de la performance opérationnelle future, qui sera touchée par des facteurs économiques, sectoriels, financiers et autres, dont certains échapperont au contrôle de la FPI.

Les billets hypothécaires au 31 décembre 2019 viennent à échéance à diverses dates allant de 2020 à 2056. Outre les paiements périodiques du principal des prêts et emprunts en cours, des paiements du ballon qui se chiffrent à 11,4 millions de dollars seront exigibles au cours des douze prochains mois. En ce qui concerne les emprunts hypothécaires arrivant à échéance au cours des douze prochains mois, aucun engagement de refinancement n'est en cours; toutefois, la FPI prévoit refinancer cette dette afin de proroger la date d'échéance en contractant un nouvel emprunt hypothécaire ou en établissant d'autres facilités de crédit.

La FPI finance les dépenses d'investissement à l'aide des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation et de la capacité d'emprunt aux termes des facilités de crédit existantes.

ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

La FPI s'efforcera de maintenir une combinaison d'emprunts à court, à moyen et à long terme, selon ce qui sera approprié compte tenu de l'ensemble des emprunts liés aux immeubles de son portefeuille, en prenant en considération le financement disponible et les conditions de marché, de même que les caractéristiques financières de chaque immeuble de placement. Au 31 décembre 2019, 88 % des emprunts hypothécaires de la FPI portaient intérêt à taux fixe ou faisaient l'objet de couvertures économiques à taux fixe, et 83 % du total de ses emprunts portaient intérêt à taux fixe ou faisaient l'objet de couvertures économiques à taux fixe. La direction gère une partie des emprunts hypothécaires à taux variable du portefeuille en ayant recours à un swap de taux d'intérêt qui atténue l'exposition du portefeuille aux répercussions des variations des taux d'intérêt. Se reporter à la rubrique « Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers » pour plus de précisions. Le tableau qui suit présente de l'information sur la valeur comptable et les échéances contractuelles non actualisées des passifs financiers de la FPI comportant des modalités de remboursement fixes, y compris les paiements d'intérêts estimés :

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	1 an	2 ans	3 ans	4 ans	Plus de 4 ans
Prêts et emprunts	542 311 \$	549 944 \$	14 839 \$	25 555 \$	145 820 \$	34 757 \$	328 973 \$
Intérêts à payer	1 289	160 277	20 955	20 114	14 958	13 620	90 630
Swaps de taux d'intérêt	1 305	1 371	315	410	327	203	116
Obligation locative	168	173	138	35	—	—	—
Participations de locataires communs	3 792	3 792	125	125	125	125	3 292
Passif lié aux améliorations des immobilisations	1 881	1 881	1 881	—	—	—	—
Créditeurs et autres passifs	23 649	23 649	23 649	—	—	—	—
	574 395 \$	741 087 \$	61 902 \$	46 239 \$	161 230 \$	48 705 \$	423 011 \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

DISTRIBUTIONS

La FPI a initialement adopté une politique en matière de distribution aux termes de laquelle elle verse des distributions en espèces aux porteurs de parts et, par l'intermédiaire de BSR, aux porteurs de parts de catégorie B, à chaque date de distribution mensuelle.

Selon cette politique en matière de distribution, des distributions sont versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B qui sont inscrits dans les registres à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable d'un mois vers le 15^e jour du mois suivant. Les distributions doivent être approuvées par le conseil des fiduciaires de la FPI et peuvent varier en fonction des perspectives économiques et de la performance financière de la FPI. La FPI ne se fonde pas sur le résultat net établi conformément aux IFRS pour déterminer le niveau des distributions, du fait que le résultat net tient compte, entre autres choses, des ajustements de la juste valeur hors trésorerie liés à son portefeuille d'immeubles.

Conformément à l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*, la FPI présente les informations supplémentaires suivantes concernant ses distributions en espèces :

	Exercice clos le 31 décembre 2019	Période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018 (228 jours d'activité)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	56 862 \$	30 834 \$
Moins : intérêts payés	(21 211)	(10 260)
	35 651	20 574
Moins : distributions versées aux porteurs de parts	(9 017)	(4 427)
Moins : distributions versées aux porteurs de parts de catégorie B	(11 505)	(6 197)
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées	15 129 \$	9 950 \$

Les distributions déclarées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B ont totalisé 20 739 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (12 282 \$ pour la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018).

PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement comprennent les terrains et les améliorations foncières, les bâtiments et les améliorations aux bâtiments ainsi que le mobilier et le matériel. Les immeubles de placement sont évalués initialement au coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les dépenses d'investissement ultérieures sont ajoutées à la valeur comptable des immeubles de placement seulement s'il est probable que des avantages économiques futurs iront à l'immeuble et si le coût peut être évalué de façon fiable. La direction évalue la performance financière du portefeuille d'immeubles de placement en analysant le rendement du portefeuille pour une période donnée. Au 31 décembre 2019, le portefeuille d'immeubles de placement comprenait 40 immeubles.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la valeur comptable des immeubles de placement à l'ouverture et à la clôture de la période :

	Exercice clos le 31 décembre 2019
Immeubles de placement utilisés à l'ouverture de la période	934 801 \$
Acquisitions d'immeubles	249 311
Cessions d'immeubles	(172 057)
Entrée d'immeubles de placement	13 126
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	16 736
Immeubles de placement utilisés, à la clôture de la période	1 041 917 \$
Immeuble de placement en cours d'aménagement, à l'ouverture de la période	2 750
Virement des terrains non aménagés aux immeubles de placement en cours d'aménagement	—
Ajouts aux immeubles de placement en cours d'aménagement	121 716
Immeubles de placement en cours d'aménagement, à la clôture de la période	15 466
Immeubles de placement, à la clôture de la période	1 057 383 \$

ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a eu recours à un processus d'évaluation interne afin d'évaluer les immeubles de placement au 31 décembre 2019. La FPI a recours à des évaluateurs externes qui évaluent une partie du portefeuille chaque année, de sorte que la totalité du portefeuille est évaluée au moins tous les trois ans.

La juste valeur estimative de chaque immeuble de placement a été déterminée au moyen de la méthode de capitalisation directe par le résultat. Les flux de trésorerie stabilisés estimés futurs sont divisés par un taux de capitalisation global. Les taux de capitalisation ont été établis en partie à partir d'une combinaison d'informations de tiers et de l'observation des tendances sectorielles (données d'entrée de niveau 3). Les hypothèses utilisées pour obtenir les taux de capitalisation comprennent l'âge de l'immeuble, les aménagements, les rénovations ainsi que la région et l'emplacement géographiques.

Une augmentation (diminution) importante des loyers estimés ou des taux d'occupation annuels pris isolément, donnerait lieu à une hausse (baisse) importante de la juste valeur. Une augmentation (diminution) importante des taux de capitalisation estimés pris isolément entraînerait une baisse (hausse) importante de la juste valeur. En général, une modification des loyers estimés est accompagnée par une variation directionnelle similaire de l'hypothèse portant sur la croissance annuelle des loyers et une variation opposée des taux d'inoccupation futurs estimés.

Le tableau qui suit présente le taux de capitalisation maximal, minimal et moyen pondéré global :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Taux de capitalisation		
Maximal	10,0 %	10,0 %
Minimal	4,5 %	5,0 %
Moyen pondéré	5,7 %	6,1 %

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a fait l'acquisition de cinq immeubles de placement – Wimberly, Cielo, Madrone, Auberry et Satori – au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019. Ces acquisitions ont contribué à ajouter 1 442 appartements à son portefeuille. Se reporter à la rubrique « Survol des activités » figurant plus haut pour plus de précisions sur la nature, le prix et les sources de financement de ces acquisitions.

CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a cédé 15 immeubles de placement totalisant 2 534 appartements en 2019. En janvier 2020, la FPI a vendu Westwood Village, situé à Shreveport, en Louisiane pour un produit brut de 16,0 millions de dollars, complexe qui comptait 248 appartements.

Se reporter à la rubrique « Survol des activités » figurant plus haut pour plus de précisions sur la nature, le prix et les sources de financement de ces acquisitions.

FLUX DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre 2019, la FPI détenait de la trésorerie et des équivalents de trésorerie totalisant 36 994 \$. Le tableau qui suit présente les variations des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 :

	Exercice clos le 31 décembre 2019
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	56 862 \$
Sorties nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement	(55 050)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités de financement	27 605
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	29 417 \$

Activités d'exploitation pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Pour la période, les activités d'exploitation ont donné lieu à des entrées nettes de trésorerie de 56 862 \$. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation découlent en grande partie des entrées liées aux activités d'exploitation courantes (résultat net ajusté pour tenir compte des éléments hors trésorerie et des activités de financement).

Activités d'investissement pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Pour la période, les activités d'investissement ont donné lieu à des sorties nettes de trésorerie de 55 050 \$, ce qui s'explique en grande partie par la sortie nette de trésorerie de 196 174 \$ liée à l'acquisition de cinq immeubles au cours de l'exercice et par une sortie de 24 724 \$ liée à des entrées d'immeubles de placement, ce qui a été contrebalancé par un produit net de 165 252 \$ reçu à la cession de 15 immeubles de placement.

Activités de financement pour l'exercice clos le 31 décembre 2019

Pour la période, les activités de financement ont donné lieu à des entrées nettes de trésorerie de 27 605 \$, ce qui s'explique essentiellement par le produit net du placement de septembre 2019 et du placement privé simultané de 52 958 \$, et par le produit issu de l'obtention de prêts et d'emprunts de 279 085 \$. Ces entrées de trésorerie ont été contrebalancées par des versements de principal de 260 347 \$ sur les prêts et emprunts, par des paiements d'intérêts de 21 211 \$ et par des distributions de 20 522 \$ versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

PARTS EN CIRCULATION

Aux termes de la déclaration de fiducie, la FPI est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. Au 31 décembre 2019, 22 311 997 parts étaient en circulation. En outre, il y avait 22 601 042 parts de catégorie B en circulation.

Le nombre de parts différées émises en faveur du conseil des fiduciaires de la FPI s'établissait à 115 019 au 31 décembre 2019. Le nombre total de parts restreintes et de parts de rendement aux droits non acquis émises en faveur de membres de la direction de la FPI s'établissait respectivement à 77 846 et à 102 975 au 31 décembre 2019.

Sous réserve de certaines restrictions, les parts de catégorie B sont rachetables au gré du porteur et, par conséquent, elles sont considérées comme des instruments rachetables au gré du porteur conformément à l'IAS 32. Sur avis de rachat, BSR peut racheter les parts de catégorie B en contrepartie d'un montant de trésorerie ou de parts, à son entière discrétion. Par conséquent, les parts de catégorie B satisfont à la définition d'un passif financier en vertu de l'IAS 32.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, le nombre moyen pondéré de parts s'est établi à 45 017 734 et à 41 228 567, ce qui comprend le nombre total de parts, de parts de catégorie B et de parts différées émises, pondéré en fonction des dates d'acquisition respectives au cours des périodes. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 et la période allant du 9 janvier 2018 au 31 décembre 2018, le nombre moyen pondéré de parts s'est établi respectivement à 39 745 647 et à 39 732 182.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les états financiers consolidés rendent compte des transactions entre parties liées décrites ci-après :

- Des distributions sur les parts de 1 702 \$ à l'intention des porteurs de Bailey et de Hughes ont été déclarées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.
- Des distributions d'un montant de 7 118 \$ sur les parts de catégorie B ont été déclarées à l'intention des principaux dirigeants, essentiellement les porteurs de Bailey et de Hughes, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019. Les principaux dirigeants de la FPI sont les personnes qui assument, directement ou indirectement, l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la FPI.
- Les charges de rémunération comprennent un montant de 2 648 \$ versé aux principaux dirigeants au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019. Le chef de la direction de la FPI n'a reçu aucune rémunération pour les services qu'il a rendus au cours de la période.
- La FPI loue les bureaux de son siège social, situé à Little Rock, en Arkansas, auprès d'une fiducie irrévocable contrôlée par la famille du chef de la direction de la FPI. Le contrat de location simple actuellement en vigueur arrive à échéance en 2021.

ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES

La direction fait des estimations et pose des hypothèses concernant les résultats à venir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations comptables. Les estimations qui présentent un risque important d'entraîner un ajustement significatif des valeurs comptables des actifs et des passifs au cours du prochain exercice sont décrites ci-après.

Immeubles de placement

Un immeuble est désigné comme un immeuble de placement s'il est détenu pour en retirer des revenus locatifs ou une plus-value ou les deux, plutôt qu'en vue de la vente dans le cadre des activités ordinaires. L'immeuble de placement comprend le terrain et les améliorations apportées au terrain, les bâtiments et les améliorations apportées aux bâtiments, ainsi que le mobilier et le matériel et certaines immobilisations incorporelles, comme les baux en vigueur, le cas échéant. Les immeubles de placement sont évalués initialement au coût, y compris les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur. Les profits et les pertes latents découlant des variations de la juste valeur des immeubles de placement sont pris en compte dans le résultat net de la période au cours de laquelle

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

ces variations surviennent. Les justes valeurs sont principalement déterminées à l'interne par la direction ou à l'externe par des évaluateurs externes selon la méthode de la capitalisation directe par le résultat.

Les dépenses d'investissement ultérieures sont ajoutées à la valeur comptable des immeubles de placement seulement s'il est probable que des avantages économiques futurs iront à l'immeuble et si le coût peut être évalué de façon fiable. Tous les coûts de réparation et de maintenance sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Au 31 décembre 2019, la FPI a eu recours à un processus d'évaluation interne afin d'évaluer la valeur des immeubles de placement. La juste valeur de chaque immeuble de placement a été déterminée au moyen de la méthode de la capitalisation directe par le résultat. Les flux de trésorerie stabilisés estimés futurs sont divisés par un taux de capitalisation global. Les taux de capitalisation ont été établis en partie à partir d'une combinaison d'informations de tiers et de l'observation des tendances sectorielles (données d'entrée de niveau 3). Les hypothèses utilisées pour obtenir les taux de capitalisation comprennent l'âge de l'immeuble, les aménagements, les rénovations ainsi que la région et l'emplacement géographiques.

Tel qu'il est mentionné ci-dessus, la FPI a recours à des évaluateurs externes qui évaluent une partie du portefeuille chaque année, de sorte que la totalité du portefeuille est évaluée au moins tous les trois ans.

MODIFICATIONS AUX IFRS ADOPTÉES EN 2019

De nouvelles normes et des modifications aux normes déjà publiées par l'IASB pourraient s'appliquer à la FPI lors de l'établissement de ses états financiers cumulés des périodes à venir.

IFRS 16, Contrats de location (« IFRS 16 »)

La FPI a adopté l'IFRS 16, qui a remplacé l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »), au moyen de l'approche rétrospective modifiée, à compter de la date d'entrée en vigueur obligatoire, soit le 1^{er} janvier 2019. La nouvelle norme exige que le preneur comptabilise dans l'état de la situation financière : un passif pour les paiements de loyer futurs (les « obligations locatives ») et un actif au titre du droit d'utilisation de l'actif sous-jacent loué pendant la durée du contrat de location (les « actifs au titre de droits d'utilisation »).

Le 1^{er} janvier 2019, la FPI a comptabilisé un actif au titre du droit d'utilisation et une obligation locative de 294 \$ liés à un contrat de location de bureaux. L'adoption de l'IFRS 16 n'a eu aucune incidence sur les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts. Les informations comparatives n'ont pas été retraitées et continuent d'être présentées conformément aux normes et aux méthodes comptables en vigueur avant le 1^{er} janvier 2019. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la note 17.

En ce qui concerne les contrats de location antérieurement classés en tant que contrats de location simple, les obligations locatives ont été évaluées à la valeur actualisée des paiements au titre de la location restants, déterminée à l'aide du taux d'emprunt marginal de la FPI au 1^{er} janvier 2019, lequel s'est établi à un taux moyen pondéré de 4,3 %.

À la date d'application initiale, la FPI n'a pas réévalué si un contrat contenait un contrat de location, elle a plutôt appliqué l'IFRS 16 seulement aux contrats précédemment déterminés comme étant des contrats de location. La FPI a choisi de ne pas comptabiliser les actifs au titre de droits d'utilisation et les obligations locatives pour les contrats de location à court terme d'une durée de douze mois ou moins et pour les contrats de location portant sur des éléments de faible valeur (valeur inférieure à 5 000 \$). Les paiements versés aux termes de ces contrats de location sont comptabilisés comme une charge sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

La FPI s'est appuyée sur son évaluation afin de déterminer si les contrats de location étaient déficitaires au 1^{er} janvier 2019 et elle n'a pas effectué de test de dépréciation sur les actifs au titre de droits d'utilisation à la date d'application initiale. De plus, elle a exclu les coûts directs initiaux pour évaluer les actifs au titre de droits d'utilisation au 1^{er} janvier 2019. La FPI n'a pas séparé les composantes non locatives des composantes locatives dans le cas des contrats de location de bureaux et certains contrats de location de matériel.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Interprétation IFRIC 23, Incertitude relative aux traitements fiscaux (« IFRIC 23 »)

La FPI a adopté l'IFRIC 23 à compter de la date d'entrée en vigueur obligatoire fixée le 1^{er} janvier 2019 et l'adoption n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers.

L'IFRIC 23 exige i) qu'une entité détermine si elle doit considérer les traitements fiscaux incertains isolément ou plutôt regrouper certains d'entre eux, en fonction de ce qui fournit la meilleure prévision du dénouement; ii) qu'une entité détermine s'il est probable qu'un traitement fiscal incertain sera accepté par l'administration fiscale; et iii) que, s'il n'est pas probable que le traitement fiscal incertain soit accepté, une entité évalue l'incertitude fiscale selon la méthode du montant le plus probable ou la méthode de l'espérance mathématique (valeur attendue), selon celle qui fournit la meilleure prévision du dénouement de l'incertitude.

Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2015-2017

La FPI a adopté les modifications suivantes à trois normes à compter de la date d'entrée en vigueur obligatoire fixée le 1^{er} janvier 2019 et leur adoption n'a eu aucune incidence importante sur les états financiers :

- IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, et IFRS 11, *Partenariats* (« IFRS 11 ») – pour clarifier la manière dont une société comptabilise une augmentation de ses intérêts dans une entreprise commune qui répond à la définition d'« entreprise »;
- IAS 12, *Impôts sur le résultat* – pour clarifier que toutes les conséquences fiscales des dividendes sont comptabilisées de la même manière que les transactions qui ont généré les bénéfices distribuables – c'est-à-dire dans le résultat net, dans les autres éléments du résultat global ou dans les capitaux propres;
- IAS 23, *Coûts d'emprunt* – pour clarifier que les emprunts spécifiques – c'est-à-dire les fonds empruntés spécifiquement pour financer la construction d'un actif qualifié – devraient être transférés dans le poste général des emprunts une fois que la construction de l'actif qualifié est achevée. Les modifications clarifient également qu'une entité comprend les fonds empruntés spécifiquement pour obtenir un actif autre qu'un actif qualifié dans le cadre des emprunts généraux.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

De nouvelles normes et des modifications aux normes existantes publiées par l'IASB pourraient s'appliquer à la FPI lors de l'établissement de ses états financiers combinés des périodes à venir.

Le 22 octobre 2018, l'IASB a publié des modifications de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, qui visent à préciser si une transaction doit être comptabilisée comme une acquisition d'actif ou comme une acquisition d'entreprise. Les modifications s'appliquent aux entreprises acquises pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. L'application anticipée est permise. Les modifications comprennent un choix permettant d'utiliser un test de concentration. Il s'agit d'un test qui simplifie l'appréciation à porter et qui donne lieu à l'acquisition d'un actif si la quasi-totalité de la juste valeur des actifs bruts se concentre dans un actif identifiable unique ou dans un groupe unique d'actifs identifiables similaires. Si un préparateur choisit de ne pas appliquer le test de concentration, ou si le test échoue, l'appréciation à porter cible l'existence d'un processus substantiel. La FPI envisage d'adopter ces modifications dans ses états financiers de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2020, lorsque la norme entrera en vigueur. La FPI a examiné l'incidence éventuelle de cette norme et a conclu qu'elle n'aura pas d'incidence importante.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

CONTRÔLES À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

La direction de la FPI maintient des systèmes d'information, des procédures et des contrôles appropriés afin de s'assurer que l'information utilisée à l'interne et communiquée à l'externe soit complète, exacte, fiable et présentée en temps opportun. Les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour fournir l'assurance raisonnable que i) l'information importante relative à la FPI est communiquée à la direction par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents sont établis, et que ii) l'information que la FPI doit présenter dans ses divers rapports est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par la législation en valeurs mobilières. À la fin de la période visée par le présent rapport de gestion, le chef de la direction et le chef des finances de BSR ont examiné et évalué les contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI (selon la définition donnée à cette expression dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* (le « Règlement 52-109 »)) et ont conclu qu'ils étaient efficaces et satisfaisaient aux exigences susmentionnées. La direction tient toutefois à rappeler au lecteur que les contrôles et procédures, si bien conçus et exploités soient-ils, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que les objectifs des systèmes de contrôle seront atteints.

Aux termes du Règlement 52-109, le chef de la direction et le chef des finances doivent attester qu'ils sont responsables de la mise en place et du maintien du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI et que celui-ci est conçu et efficace pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés à des fins externes conformément aux IFRS. Il incombe également au chef de la direction et au chef des finances de présenter tout changement apporté au contrôle interne de la FPI qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence significative sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI.

La direction, y compris le chef de la direction et le chef des finances, ne s'attend pas à ce que les contrôles de communication de l'information ou le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI empêchent les erreurs et les fraudes ou en relèvent tous les cas, ni qu'ils soient efficaces en toutes circonstances. Les systèmes de contrôle sont soumis à des limites inhérentes et, si bien conçus et exploités soient-ils, ils ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que les objectifs des systèmes de contrôle seront atteints.

En outre, la conception d'un système de contrôle doit tenir compte du fait qu'il existe des contraintes au niveau des ressources, et les avantages des contrôles doivent être pris en considération par rapport à leurs coûts. Les limites inhérentes comprennent le fait qu'un jugement sur lequel est fondée une décision pourrait être erroné et que des pannes pourraient se produire en raison de simples erreurs. De plus, il est possible de contourner des contrôles au moyen de gestes posés individuellement par certaines personnes, de collusion entre au moins deux personnes ou de leur annulation par la direction. En raison des limites inhérentes à un système de contrôle efficient, des déclarations fausses ou trompeuses causées par des erreurs ou des activités frauduleuses pourraient survenir et ne pas être décelées. De plus, la conception de tout système de contrôle est fondée en partie sur certaines hypothèses concernant la probabilité que des événements futurs surviennent, et rien ne garantit que les objectifs visés seront atteints en toutes circonstances. Toute projection du résultat d'une évaluation de l'efficacité sur des périodes futures est exposée au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements dans la situation ou d'une détérioration du niveau de respect des politiques ou des procédures.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la FPI et ont conclu qu'au 31 décembre 2019, sous réserve des limites inhérentes susmentionnées, les contrôles internes à l'égard de l'information financière étaient conçus adéquatement et efficaces conformément au cadre et aux critères mis de l'avant dans le document intitulé *Internal Control – Integrated Framework (2013)* publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019

Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf les nombres de parts et les montants par part)

Aucun changement n'a été apporté aux contrôles internes à l'égard de l'information financière de la FPI au cours de la période visée par le présent rapport de gestion qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI.

GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les activités de la FPI l'exposent au risque de crédit, au risque de marché et au risque de liquidité. La gestion des risques est assurée par le chef des finances, selon les lignes directrices approuvées à cet égard par la haute direction. La FPI est confrontée à des risques considérables et variés, dont bon nombre sont inhérents aux activités exercées par la FPI, BSR et les résidents des immeubles. Les informations présentées dans le présent rapport de gestion sont assujetties aux facteurs de risque dont il est question ci-dessous.

FACTEURS DE RISQUE

La FPI est confrontée à des risques considérables et variés, dont bon nombre sont inhérents aux activités qu'elle exerce. La notice annuelle renferme un sommaire détaillé des facteurs de risque liés à la FPI et à ses activités à la rubrique « Facteurs de risque », rubrique qui est intégrée par renvoi aux présentes. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est tributaire des facteurs de risque décrits dans la notice annuelle. D'autres risques et impondérables que la FPI ne considère pas importants à l'heure actuelle ou dont elle n'a actuellement pas connaissance pourraient devenir d'importants facteurs ayant une incidence sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation futurs. La concrétisation de l'un ou l'autre des risques décrits dans la notice annuelle pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les perspectives, la situation financière, les résultats d'exploitation, les flux de trésorerie ou la capacité de la FPI à verser des distributions en espèces aux porteurs de parts, aux porteurs de parts de catégorie B ou sur la valeur des parts.