



BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion
pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020

12 août 2020

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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.....	4
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	4
SURVOL DES ACTIVITÉS.....	6
FAITS SAILLANTS.....	8
PERSPECTIVES	9
MESURES DE LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE.....	13
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES.....	20
REVUE DES PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION	21
RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	30
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	31
ENGAGEMENTS CONTRACTUELS	32
DISTRIBUTIONS	33
PORTFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT.....	33
ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	34
ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	35
CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	35
FLUX DE TRÉSORERIE	35
PARTS EN CIRCULATION.....	36
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	36
ENVIRONNEMENT, RESPONSABILITÉ SOCIALE ET GOUVERNANCE	37
ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES.....	38
MODIFICATIONS AUX IFRS ADOPTÉES.....	38
CONTRÔLES À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	39
GESTION DES RISQUES FINANCIERS	39
FACTEURS DE RISQUE	40

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 12 août 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 le semestre clos le 30 juin 2020.

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.

Dans le cadre du PAPE, la FPI a annoncé le versement de distributions mensuelles de 0,0417 \$ par part, portant ainsi à 5 570 \$ et à 11 171 \$ 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 et le semestre clos le 30 juin 2020 (4 968 \$ et 9 934 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019).

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 se terminant le 8 décembre 2021, durant laquelle la FPI peut émettre des parts, des titres d'emprunt, des reçus de souscription et des bons de souscription, à des 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 \$.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a acheté et annulé 89 900 parts aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de son régime automatique d'achat de titres à un prix moyen de 8,57 \$ par part. L'offre publique de rachat a pris fin le 27 mars 2020.

Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la FPI et les notes y afférentes pour les trimestres et les semestres clos le 30 juin 2020 et le 30 juin 2019, 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 »).

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 12 août 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.bsrreit.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 ».

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 plans de retrait ou de vente, 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, 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) et l'incidence possible de la COVID-19 et des mesures prises à cet effet. 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.

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, la conjoncture économique et l'incidence prévue de la COVID-19.

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;

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

- l'évolution des lois et des règlements applicables et les changements qui y sont apportés;
- l'incidence de la COVID-19 sur les activités, les affaires et les résultats financiers de la FPI.

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.

MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables de la FPI sont décrites dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2019, à l'exception des modifications de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises* (« IFRS 3 ») qui ont été publiées par l'IASB et adoptées par la FPI en date du 1^{er} janvier 2020. L'incidence des modifications de l'IFRS 3 est décrite à la note 3 afférente aux états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020. 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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 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 engagées, 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 aux garanties de loyer réalisées liées aux immeubles en location et aux pertes sur l'extinction de la dette. 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 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 des résultats des sept acquisitions suivantes, soit Wimberly, Cielo, Madrone, Auberry, Satori, Ariza et Wolf Ranch. En outre, les résultats des communautés comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte des résultats des 20 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, Ridgewood, Westwood Village, Summer Green I, Summer Green II, Summer Brook et Summer Lake. Les résultats des communautés

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte des résultats de Wimbledon Green II, qui est actuellement en location.

- 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.

SURVOL DES ACTIVITÉS

La FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en société et gérée à l'interne aux termes d'une deuxième déclaration de fiducie modifiée et mise à jour datée du 23 avril 2020 (la « déclaration de fiducie »), dans sa version modifiée et mise à jour de temps à autre et établie en vertu des lois de la Province d'Ontario. 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.
- 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;
- procurer aux porteurs de parts des distributions en espèces prévisibles, durables et croissantes, d'une façon qui soit efficiente sur le plan fiscal.

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 le portefeuille d'immeubles est détenu 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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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.

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. Au 30 juin 2020, les porteurs de Bailey et de Hughes détiennent 16 693 992 parts de catégorie B et 3 411 296 parts, soit une participation totale d'environ 45 % dans la FPI (en supposant le rachat de tous les titres rachetables en échange de parts).

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 53,1 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 d'une 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 ») 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 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 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 104,5 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 et le montant résiduel a été utilisé pour réduire le solde de la facilité de crédit.

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, l'immeuble étant situé dans le secteur statistique métropolitain (« SSM ») de Houston, et d'Auberry at Twin Creeks (« Auberry ») à Allen, au Texas, l'immeuble étant situé dans le SSM de Dallas, pour un prix d'achat contractuel total de 92,8 millions de dollars, pour 516 appartements. Satori est actuellement en phase de mise en location. Afin d'atténuer tout risque potentiel lié à la mise en location, la FPI 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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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.

En janvier 2020, la FPI a vendu Westwood Village situé à Shreveport, en Louisiane, qui comprend 248 appartements, pour un prix d'achat contractuel de 16,0 millions de dollars. Dans le cadre de cette vente, un montant de 11,0 millions de dollars lié au remboursement du financement hypothécaire grevant les immeubles et le montant résiduel ont permis de réduire le solde de la facilité de crédit.

Le 13 mars 2020, la FPI a acquis Ariza at Plum Creek (« Ariza »), une collectivité de 349 appartements-jardins située à Kyle, au Texas, la collectivité étant située dans le SSM d'Austin, pour un prix d'achat contractuel total de 55,0 millions de dollars avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de clôture. La transaction a été financée au moyen d'un emprunt hypothécaire de 35,8 millions de dollars et de la facilité de crédit de la FPI.

En avril 2020, la FPI a vendu Summer Green I, Summer Green II et Summer Brook, situés à Longview, au Texas, qui regroupent 632 appartements, pour un prix d'achat contractuel cumulé de 52,5 millions de dollars, avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de vente. Dans le cadre de cette vente, un montant de 37,0 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.

En mai 2020, la FPI a vendu Summer Lake, situé à Longview, au Texas, qui comprend 252 appartements, avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de vente, pour un prix d'achat contractuel de 17,3 millions de dollars. Dans le cadre de cette vente, un montant de 12,2 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.

Le 10 juin 2020, la FPI a acquis Retreat at Wolf Ranch Apartments (« Wolf Ranch »), une collectivité de 303 appartements-jardins située à Georgetown, au Texas, la collectivité étant située dans le SSM d'Austin, pour un prix d'achat contractuel total de 51,6 millions de dollars avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de clôture. La transaction a été financée au moyen d'un emprunt hypothécaire de 26,5 millions de dollars et de la facilité de crédit de la FPI.

Le 30 juillet 2020, la FPI a acquis Broadstone Park West, une collectivité de 370 appartements-jardins située à Houston, au Texas, pour un prix d'achat contractuel total de 51,0 millions de dollars avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de clôture. La FPI a financé la transaction au moyen d'un montant d'environ 40,0 millions de dollars prélevé sur sa facilité de crédit et de l'émission au vendeur de parts d'une valeur d'environ 10,4 millions de dollars au prix de 12,25 \$ par part, déduction faite des calculs proportionnels, par voie de placement privé.

La FPI détient actuellement 39 propriétés multifamiliales résidentielles de style jardin, soit 9 405 appartements; 66 % des appartements sont situés au Texas, 22 % en Arkansas, 10 % en Oklahoma, et les 2 % restants au Mississippi.

Les directives de placement de la FPI sont décrites dans la déclaration de fiducie. Au 30 juin 2020, la FPI respectait toutes les directives de placement et les politiques en matière d'exploitation énoncées dans la déclaration de fiducie.

FAITS SAILLANTS

Faits saillants du trimestre clos le 30 juin 2020 (« deuxième trimestre de 2020 »)

- Les produits liés aux immeubles des collectivités comparables pour le deuxième trimestre de 2020 ont augmenté de 1,8 % par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 (« deuxième trimestre de 2019 »).
- Le loyer moyen pondéré s'établissait à 996 \$ par appartement au 30 juin 2020, contre 858 \$ par appartement au 30 juin 2019, une augmentation de 16,1 %.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 loyers moyens pondérés des immeubles des collectivités comparables se chiffraient à 901 \$ par appartement au 30 juin 2020, comparativement à 887 \$ par appartement au 30 juin 2019, une hausse de 1,6 %.
- Le REN lié aux immeubles des collectivités comparables pour le deuxième trimestre de 2020 s'est accru de 2,8 % par rapport au deuxième trimestre de 2019.
- La marge du REN lié aux immeubles des collectivités comparables s'est établie à 53,5 % pour le deuxième trimestre de 2020, contre 53,0 % pour le deuxième trimestre de 2019.
- Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute s'établissait à 48,5 % au 30 juin 2020.
- Le taux d'occupation moyen pondéré s'établissait à 94,8 % au 30 juin 2020 comparativement à 95,0 % au 30 juin 2019.
- La FPI a acquis Retreat at Wolf Ranch Apartments, une collectivité de 303 appartements-jardins située dans son marché d'Austin, au Texas, pour 51,6 millions de dollars ou 170 297 \$ par appartement.
- La FPI a vendu Summer Green I, Summer Green II et Summer Brook et Summer Lake situés à Longview, au Texas, immeubles dont l'âge moyen était de 33 ans, pour un produit brut de 69,8 millions de dollars ou 78 959 \$ par appartement.
- Pour le mois de juin 2020, la FPI a touché 98,0 % des produits mensuels totaux par rapport à la moyenne historique de 99,0 %.
- Au 30 juin 2020, la FPI avait 145 ententes de report de loyers en cours (représentant 1,6 % du total des parts du portefeuille), aux termes desquels les paiements étaient effectués selon l'échéancier prévu.

Faits saillants postérieurs à la date de clôture

- Le 30 juillet 2020, la FPI a acquis Broadstone Park West, une collectivité de 370 appartements-jardins construite en 2014 et située à Houston, au Texas, pour un prix d'achat contractuel total de 51,0 millions de dollars, ou 137 838 \$ par appartement. La FPI a financé la transaction au moyen d'un montant d'environ 40,0 millions de dollars prélevé sur sa facilité de crédit et de l'émission au vendeur de parts d'une valeur d'environ 10,4 millions de dollars au prix de 12,25 \$ par part, déduction faite des calculs proportionnels, par voie de placement privé. Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute s'établit à 49,8 % après cette transaction.
- Pour le mois de juillet 2020, la FPI a touché 98,0 % des produits mensuels par rapport à la moyenne historique de 99,0 %.
- Au 31 juillet 2020, la FPI avait 131 ententes de report de loyers en cours, ce qui représentait des loyers reportés de 46 \$.

PERSPECTIVES

Mesures d'atténuation de la COVID-19

La plus haute priorité de la FPI est la santé et la sécurité de ses résidents et des membres de son équipe. Vu la nature changeante de la pandémie, nous continuons de surveiller tous les endroits où BSR exerce ses activités afin d'ajuster les politiques et les procédures si nécessaire pour assurer un milieu de travail et de vie sécuritaire. Une combinaison des mesures suivantes a été mise en place dans chacune de nos propriétés en fonction des exigences de l'État et des gouvernements locaux et des recommandations du Center for Disease Control :

- Fermeture des espaces communs non essentiels dans tous les immeubles situés dans des secteurs où le risque est plus élevé;
- Fermeture des bureaux d'immeubles d'appartements situés dans des secteurs où le risque est plus élevé à la circulation extérieure;
- Rotation des équipes selon laquelle la moitié des employés se présentent au travail et l'autre moitié travaille de la maison, lorsque cela est possible;
- Assainissement plus fréquent des surfaces régulièrement touchées;
- Visites virtuelles ou autoguidées d'appartements;
- Livraison de colis sans contact.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

BSR a offert à ses employés des avantages sociaux supplémentaires de 0,3 million de dollars, comme des congés payés, des primes pour le travail sur place et des remboursements de frais médicaux, et a décidé de renoncer à des produits de 0,2 million de dollars liés aux frais de retard au deuxième trimestre de 2020 dans le contexte de la pandémie de COVID-19. Par ailleurs, la FPI n'a reçu aucune subvention gouvernementale en lien avec la pandémie.

L'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les activités de la FPI n'a pas été importante à ce jour, mais il pourrait en être autrement si des résidents se trouvaient dans l'incapacité de payer leur loyer au cours des périodes à venir. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

Redéploiement des capitaux et stratégie d'acquisition

La direction estime que les 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. 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 interne 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 11 immeubles depuis le PAPE. Ces achats s'inscrivent dans la stratégie d'acquisition de BSR, puisque les immeubles sont plus modernes, qu'ils sont regroupés dans des marchés cibles connaissant une croissance de population supérieure à la moyenne et qu'ils ont été achetés à un rendement intéressant ou offrent des possibilités concrètes en matière de réaménagement immobilier aux termes de la plateforme BSR. 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 cinq immeubles en 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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

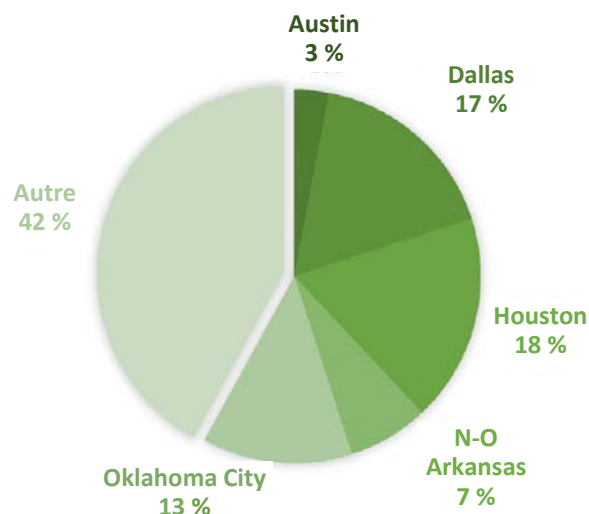
pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

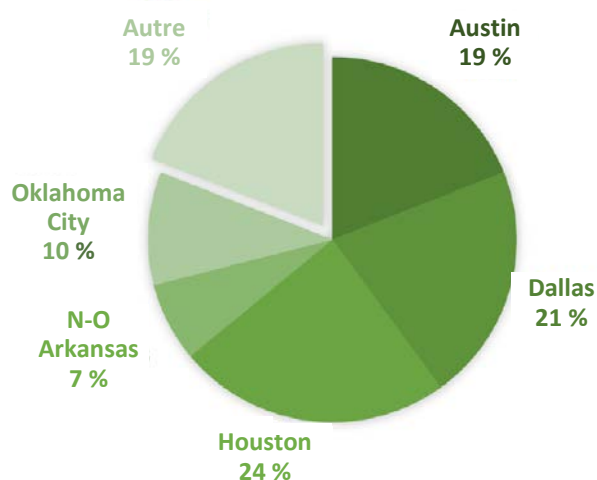
Depuis le PAPE, l'âge moyen pondéré du portefeuille actuel a diminué de neuf ans pour s'établir à 20 ans, passant de 29 ans au 18 mai 2018, ce qui est attribuable à la nature des acquisitions et des cessions effectuées après le PAPE. Les 11 acquisitions effectuées par la FPI à la suite du PAPE totalisent 3 235 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 2011 (9 ans), comparativement aux 20 cessions effectuées à ce jour, qui totalisent 3 666 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 1982 (38 ans).

Les graphiques qui suivent présentent le pourcentage du REN total par SSM pour le portefeuille de propriétés actuel par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019, 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 23 % le pourcentage de REN concentré sur les marchés primaires de la FPI, jusqu'à 81 % dans le portefeuille actuel, contre 58 % au deuxième trimestre de 2019.

POURCENTAGE DE REN PAR SSM
POUR LE T2 2019



POURCENTAGE DE REN PAR SSM
POUR LE T2 2020



* Il est à noter que le REN pour le deuxième trimestre de 2020 ne tient pas compte du REN des immeubles vendus jusqu'au 12 août 2020 et inclut le REN pro forma pour les immeubles acquis après le 31 mars 2020.

De plus, le changement de portefeuille découlant de 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 12 août 2020.

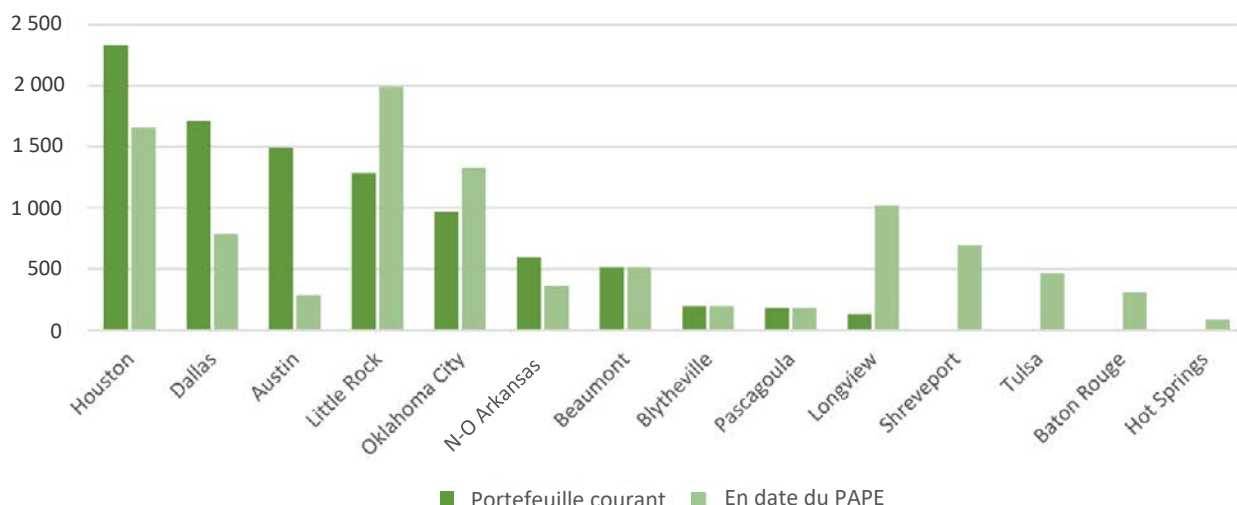
BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

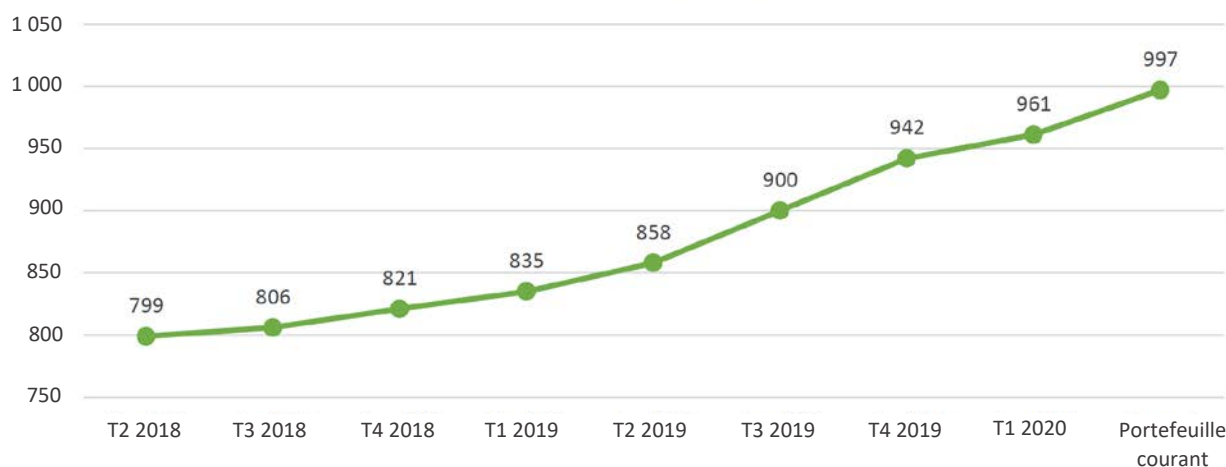
Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

APPARTEMENTS PAR SSM – portefeuille courant (colonne de gauche) par rapport au portefeuille en date du PAPE (colonne de droite)



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 997 \$ par appartement pour le portefeuille courant.

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 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 augmentant 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 le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 30 juin 2020 par rapport au 30 juin 2019.

	30 juin 2020	30 juin 2019
Nombre d'immeubles de placement	38	45
Nombre total d'appartements	9 035	9 714
Loyers mensuels moyens en vigueur	996 \$	858 \$
Loyers mensuels moyens en vigueur - immeubles des collectivités comparables*	901 \$	887 \$
Taux d'occupation moyen pondéré à la clôture	94,8 %	95,0 %
Taux de fidélisation	53,5 %	53,9 %
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute *	48,5 %	47,8 %
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la totalité des prêts et emprunts	3,6 %	3,9 %
Taux d'intérêt hypothécaire contractuel moyen pondéré	3,9 %	3,9 %
Durée moyenne pondérée de la totalité des prêts et emprunts (en années)	7,1	8,9
Durée moyenne pondérée des emprunts hypothécaires (en années)	9,3	10,1

**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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 tableau qui suit présente certaines mesures de la performance financière de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 et le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 :

	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Semestres clos le 30 juin 2020	Semestres clos le 30 juin 2019	Écart
Produits	27 288 \$	27 993 \$	(705) \$	54 810 \$	55 702 \$	(892) \$
Produits – immeubles des collectivités comparables*	19 745 \$	19 393 \$	352 \$	39 454 \$	38 556 \$	898 \$
Produits – immeubles des collectivités non comparables*	7 543 \$	8 600 \$	(1 057) \$	15 356 \$	17 146 \$	(1 790) \$
REN*	14 222 \$	15 168 \$	(946) \$	28 905 \$	30 302 \$	(1 397) \$
REN* – immeubles des collectivités comparables*	10 566 \$	10 282 \$	284 \$	21 383 \$	20 693 \$	690 \$
REN* – immeubles des collectivités non comparables*	3 656 \$	4 886 \$	(1 230) \$	7 522 \$	9 609 \$	(2 087) \$
Marge du REN*	52,1 %	54,2 %	–210 bps	52,7 %	54,4 %	–170 bps
Marge du REN* – immeubles des collectivités comparables*	53,5 %	53,0 %	50 bps	54,2 %	53,7 %	50 bps
Marge du REN* – immeubles des collectivités non comparables*	48,5 %	56,8 %	–830 bps	49,0 %	56,0 %	–700 bps
FPAE*	6 635 \$	7 379 \$	(744) \$	11 957 \$	15 440 \$	(3 483) \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,19 \$	(0,04) \$	0,27 \$	0,39 \$	(0,12) \$
Dépenses d'investissement de maintien	(678) \$	(1 354) \$	676 \$	(1 491) \$	(1 940) \$	449 \$
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer pour Satori	— \$	— \$	— \$	437 \$	— \$	437 \$
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	155 \$	140 \$	15 \$	186 \$	140 \$	46 \$
Perte sur l'extinction de la dette	— \$	— \$	— \$	1 648 \$	— \$	1 648 \$
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	80 \$	23 \$	57 \$	62 \$	22 \$	40 \$
FPAER*	6 192 \$	6 188 \$	4 \$	12 799 \$	13 662 \$	(863) \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,16 \$	(0,02) \$	0,29 \$	0,34 \$	(0,06) \$
Ratio de distribution des FPAER*	90,0 %	80,3 %	970 bps	87,3 %	72,7 %	1 460 bps
Nombre moyen pondéré de parts	44 663 118	39 786 187	4 876 931	44 829 109	39 775 884	5 053 225

*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 ».

Le REN du trimestre clos le 30 juin 2020 s'est chiffré à 14 222 \$, contre 15 168 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2019. La baisse de 946 \$ ou de 6,2 % est principalement attribuable au calendrier des cessions d'immeubles, déduction faite des acquisitions, effectuées après le 31 mars 2019. Les propriétés cédées ont donné lieu à une

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

réduction de 4 174 \$ du REN, contrebalancée en partie par des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019 qui ont contribué à une hausse du REN de 2 846 \$. De plus, le portefeuille d'une collectivité comparable a contribué à une augmentation du REN de 284 \$, tel qu'il est décrit ci-dessous.

Le REN pour le portefeuille d'une communauté comparable pour le trimestre clos le 30 juin 2020 totalisait 10 566 \$, comparativement à 10 282 \$ au trimestre clos le 30 juin 2019. L'augmentation de 284 \$, soit 2,8 %, est attribuable à une augmentation des tarifs de location d'une collectivité comparable, qui sont passés de 887 \$ en juin 2019 à 901 \$ en juin 2020, contrebalancée par l'absence de frais de retard de loyers de 175 \$ dont la facturation a été temporairement suspendue en raison de la pandémie de COVID-19. La hausse des impôts fonciers et des frais d'assurance ainsi que les dépenses additionnelles engagées en raison de la pandémie de COVID-19, dont il est question ci-dessus, a été compensée par la diminution des charges salariales.

Les FPAE étaient de 6 635 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2020, soit 0,15 \$ par part, comparativement au trimestre clos le 30 juin 2019, soit 7 379 \$, ou 0,19 \$ par part. La diminution de 744 \$ des FPAE est le résultat de la diminution de 946 \$ du REN décrite ci-dessus, contrebalancée par la baisse des charges financières de 144 \$ résultant du moment auquel ont été effectuées les acquisitions et les cessions au cours des trimestres respectifs et par la diminution des charges générales et administratives de 75 \$ liée à une réduction des honoraires de professionnels et des frais de déplacement. La FPI a engagé des indemnités de départ/de fidélisation, se rapportant à son programme de réinjection de capitaux, de 155 \$ et de 140 \$ pour les trimestres clos les 30 juin 2020 et 2019, respectivement. Ces coûts ne font pas l'objet d'un ajustement dans le calcul des FPAE.

Les FPAER se sont élevés à 6 192 \$, soit 0,14 \$ par part, pour le trimestre clos le 30 juin 2020, comparativement à 6 188 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2019, soit 0,16 \$ par part. L'augmentation de 4 \$ des FPAER est principalement attribuable à la modification des FPAER décrite ci-dessus, contrebalancée par une baisse des dépenses d'investissement de maintien de 676 \$ par suite du passage à l'entretien d'urgence seulement au deuxième trimestre de 2020. Les indemnités de départ/de fidélisation, mentionnées ci-dessus, font l'objet d'un ajustement dans le calcul des FPAER.

Le REN du semestre clos le 30 juin 2020 s'est chiffré à 28 905 \$, contre 30 302 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2019. La baisse de 1 397 \$ ou de 4,6 % est principalement attribuable au calendrier des cessions d'immeubles, déduction faite des acquisitions, effectuées après le 31 décembre 2018. Les propriétés cédées ont donné lieu à une réduction de 7 381 \$ du REN, contrebalancée en partie par des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019 qui ont contribué à une hausse du REN de 5 246 \$. De plus, le portefeuille d'une collectivité comparable a contribué à une augmentation du REN de 690 \$, tel qu'il est décrit ci-dessous. Les 437 \$ 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 semestre clos le 30 juin 2020; cependant, cette somme est incluse comme un rajustement des FPAER pour le semestre clos le 30 juin 2020.

Le REN pour le portefeuille d'une communauté comparable pour le semestre clos le 30 juin 2020 totalisait 21 383 \$, comparativement à 20 693 \$ au semestre clos le 30 juin 2019. L'augmentation de 690 \$, soit 3,3 %, est attribuable à une augmentation des taux de location d'une collectivité comparable, qui sont passés de 887 \$ en juin 2019 à 901 \$ en juin 2020. Les produits liés aux frais de retard de loyers ont diminué de 210 \$ en raison de l'annulation temporaire de ces frais en réponse à la pandémie de COVID-19; cependant, cette diminution a été contrebalancée par une hausse des produits liés au remboursement des frais relatifs aux services publics.

Les FPAE étaient de 11 957 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2020, soit 0,27 \$ par part, comparativement au semestre clos le 30 juin 2019, soit 15 440 \$, ou 0,39 \$ par part. La diminution de 3 483 \$ des FPAE est le résultat combiné de la diminution de 1 397 \$ du REN décrite ci-dessus, et de l'augmentation des charges financières de 1 749 \$ résultant essentiellement d'une perte de 1 648 \$ à l'extinction de la dette, qui tient compte de la radiation hors trésorerie d'un dérivé incorporé au titre d'une option de remboursement de 1 408 \$ au moment du refinancement de la dette hypothécaire. Les charges générales et administratives ont contribué 330 \$ à la

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

diminution des FPAE au cours de la période, principalement en relation avec une augmentation de la rémunération à base d'actions et d'autres charges liées à la paie et aux avantages sociaux, contrebalancée par une diminution des frais de déplacement. La FPI a engagé des indemnités de départ/de fidélisation, se rapportant à son programme de réinjection de capitaux, de 186 \$ et de 140 \$ pour les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019, respectivement. Ces coûts ne font pas l'objet d'un ajustement dans le calcul des FPAE.

Les FPAER se sont élevés à 12 799 \$, soit 0,29 \$ par part, pour le semestre clos le 30 juin 2020, comparativement à 13 662 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2019, soit 0,34 \$ par part. La diminution de 863 \$ des FPAER est principalement attribuable à la modification des FPAER décrite ci-dessus, contrebalancée par la perte à l'extinction de la dette de 1 648 \$ et par l'inclusion des revenus liés à la garantie de loyer sur l'acquisition de Satori de 437 \$, dont il a été question ci-dessus. Les dépenses d'investissement de maintien ont augmenté de 449 \$ par rapport à l'exercice précédent par suite du passage à l'entretien d'urgence seulement au deuxième trimestre de 2020. Les indemnités de départ/de fidélisation, dont il a été question ci-dessus, font l'objet d'un ajustement dans le calcul des FPAER.

Le tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles au 30 juin 2020 et pour le trimestre clos le 30 juin 2020, 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	1 075 \$	93,4 %	942 \$	457 \$	48,5 %	3,2 %
Beaumont	Texas	512	1 048 \$	98,0 %	1 732 \$	926 \$	53,5 %	6,5 %
Dallas	Texas	1 120	1 067 \$	96,3 %	3 989 \$	2 040 \$	51,1 %	14,3 %
Houston	Texas	1 662	983 \$	94,8 %	5 394 \$	2 665 \$	49,4 %	18,7 %
Longview	Texas	134	784 \$	99,3 %	331 \$	166 \$	50,2 %	1,2 %
	Texas	3 714	1 017 \$	95,7 %	12 388 \$	6 254 \$	50,5 %	44,0 %
Blytheville	Arkansas	196	445 \$	75,0 %	204 \$	77 \$	37,7 %	0,5 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	597	843 \$	98,2 %	1 639 \$	1 072 \$	65,4 %	7,5 %
Little Rock	Arkansas	1 129	746 \$	94,4 %	2 688 \$	1 531 \$	57,0 %	10,8 %
	Arkansas	1 922	753 \$	93,6 %	4 531 \$	2 680 \$	59,1 %	18,8 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	792 \$	95,7 %	2 456 \$	1 473 \$	60,0 %	10,4 %
	Oklahoma	965	792 \$	95,7 %	2 456 \$	1 473 \$	60,0 %	10,4 %
Pascagoula	Mississippi	184	648 \$	98,4 %	370 \$	159 \$	43,0 %	1,1 %
	Mississippi	184	648 \$	98,4 %	370 \$	159 \$	43,0 %	1,1 %
Total des collectivités comparables		6 785	901 \$	95,2 %	19 745 \$	10 566 \$	53,5 %	74,3 %
Collectivités non comparables**		2 250	1 284 \$	93,6 %	7 543 \$	3 656 \$	48,5 %	25,7 %
Total du portefeuille		9 035	996 \$	94,8 %	27 288 \$	14 222 \$	52,1 %	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 30 juin 2020, ce qui exclut les appartements cédés avant le 30 juin 2020, 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 et Wimbledon Green II.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles au 30 juin 2019 et pour le trimestre clos le 30 juin 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	1 033 \$	97,2 %	939 \$	454 \$	48,3 %	3,0 %
Beaumont	Texas	512	1 062 \$	97,7 %	1 788 \$	1 054 \$	58,9 %	6,9 %
Dallas	Texas	1 120	1 018 \$	96,4 %	3 840 \$	2 000 \$	52,1 %	13,2 %
Houston	Texas	1 662	973 \$	94,9 %	5 386 \$	2 678 \$	49,7 %	17,7 %
Longview	Texas	134	747 \$	98,5 %	324 \$	161 \$	49,7 %	1,1 %
	Texas	3 714	996 \$	96,1 %	12 277 \$	6 347 \$	51,7 %	41,8 %
Blytheville	Arkansas	196	449 \$	67,3 %	193 \$	49 \$	25,4 %	0,3 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	597	848 \$	96,2 %	1 623 \$	1 054 \$	64,9 %	6,9 %
Little Rock	Arkansas	1 129	728 \$	92,8 %	2 562 \$	1 317 \$	51,4 %	8,7 %
	Arkansas	1 922	746 \$	91,3 %	4 378 \$	2 420 \$	55,3 %	16,0 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	778 \$	94,8 %	2 382 \$	1 381 \$	58,0 %	9,1 %
	Oklahoma	965	778 \$	94,8 %	2 382 \$	1 381 \$	58,0 %	9,1 %
Pascagoula	Mississippi	184	652 \$	94,6 %	356 \$	134 \$	37,6 %	0,9 %
	Mississippi	184	652 \$	94,6 %	356 \$	134 \$	37,6 %	0,9 %
Total des collectivités comparables		6 785	887 \$	94,5 %	19 393 \$	10 282 \$	53,0 %	67,8 %
Collectivités non comparables**		2 929	793 \$	96,2 %	8 600 \$	4 886 \$	56,8 %	32,2 %
Total du portefeuille		9 714	858 \$	95,0 %	27 993 \$	15 168 \$	54,2 %	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 30 juin 2019, ce qui exclut les appartements cédés avant le 30 juin 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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles pour le semestre clos le 30 juin 2020, classées par SSM :

SSM	État	Nombre d'appartements	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	1 896 \$	928 \$	48,9 %	3,2 %
Beaumont	Texas	512	3 432 \$	1 969 \$	57,4 %	6,8 %
Dallas	Texas	1 120	7 984 \$	4 175 \$	52,3 %	14,4 %
Houston	Texas	1 662	10 747 \$	5 359 \$	49,9 %	18,5 %
Longview	Texas	134	659 \$	323 \$	49,0 %	1,1 %
	Texas	3 714	24 718 \$	12 754 \$	51,6 %	44,1 %
Blytheville	Arkansas	196	401 \$	130 \$	32,4 %	0,4 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	597	3 308 \$	2 204 \$	66,6 %	7,6 %
Little Rock	Arkansas	1 129	5 394 \$	3 037 \$	56,3 %	10,5 %
	Arkansas	1 922	9 103 \$	5 371 \$	59,0 %	18,6 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	4 904 \$	2 953 \$	60,2 %	10,2 %
	Oklahoma	965	4 904 \$	2 953 \$	60,2 %	10,2 %
Pascagoula	Mississippi	184	729 \$	305 \$	41,8 %	1,1 %
	Mississippi	184	729 \$	305 \$	41,8 %	1,1 %
Total des collectivités comparables		6 785	39 454 \$	21 383 \$	54,2 %	74,0 %
Collectivités non comparables**		2 250	15 356 \$	7 522 \$	49,0 %	26,0 %
Total du portefeuille		9 035	54 810 \$	28 905 \$	52,7 %	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 collectivités non comparables sont présentés pour les immeubles détenus au 30 juin 2020, ce qui exclut les appartements cédés avant le 30 juin 2020, 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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 tableau qui suit présente certaines informations sur les immeubles pour le semestre clos le 30 juin 2019, classées par SSM.

SSM	État	Nombre d'appartements	Produits	REN*	Marge du REN*	REN en pourcentage du REN total
Austin	Texas	286	1 878 \$	941 \$	50,1 %	3,1 %
Beaumont	Texas	512	3 526 \$	2 080 \$	59,0 %	6,9 %
Dallas	Texas	1 120	7 640 \$	3 909 \$	51,2 %	12,9 %
Houston	Texas	1 662	10 697 \$	5 472 \$	51,2 %	18,1 %
Longview	Texas	134	646 \$	321 \$	49,7 %	1,1 %
	Texas	3 714	24 387 \$	12 723 \$	52,2 %	42,0 %
Blytheville	Arkansas	196	377 \$	97 \$	25,7 %	0,3 %
Nord-ouest de l'Arkansas	Arkansas	597	3 238 \$	2 136 \$	66,0 %	7,0 %
Little Rock	Arkansas	1 129	5 098 \$	2 673 \$	52,4 %	8,8 %
	Arkansas	1 922	8 713 \$	4 906 \$	56,3 %	16,2 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	4 764 \$	2 825 \$	59,3 %	9,3 %
	Oklahoma	965	4 764 \$	2 825 \$	59,3 %	9,3 %
Pascagoula	Mississippi	184	692 \$	239 \$	34,5 %	0,8 %
	Mississippi	184	692 \$	239 \$	34,5 %	0,8 %
Total des collectivités comparables		6 785	38 556 \$	20 693 \$	53,7 %	68,3 %
Collectivités non comparables**		2 929	17 146 \$	9 609 \$	56,0 %	31,7 %
Total du portefeuille		9 714	55 702 \$	30 302 \$	54,4 %	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 30 juin 2019, ce qui exclut les appartements cédés avant le 30 juin 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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 30 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
Produits								
Produits locatifs	24 061 \$	24 094 \$	24 477 \$	24 290 \$	24 462 \$	24 202 \$	22 911 \$	22 248 \$
Autres produits liés aux immeubles	3 227	3 428	3 645	3 550	3 531	3 507	3 351	3 349
	27 288	27 522	28 122	27 840	27 993	27 709	26 262	25 597
Charges (produits)								
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 019	9 157	10 308	10 194	10 020	9 885	10 013	9 881
Impôts fonciers	—	14 708	817	—	—	9 645	1 205	—
Charges générales et administratives	1 915	1 954	2 114	1 757	1 990	1 549	1 569	1 470
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	2 120	5 773	(4 604)	4 126	(14 879)	(1 379)	(1 106)	(9 661)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	4 202	(10 995)	2 303	3 191	2 945	(6 955)	1 241	2 251
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 483	7 344	5 850	5 543	5 627	5 451	4 561	4 383
Perte sur la cession d'immeubles de placement	1 074	11	3 962	882	981	—	—	—
Distributions sur les parts de catégorie B	2 713	2 762	2 835	2 858	2 892	2 897	2 897	2 897
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	32	33	33	33	32	33	—	—
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	39 840	(68 569)	18 796	12 653	20 087	29 906	(35 769)	696
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	379	(505)	137	108	109	96	(75)	(4)
Variation des participations de locataires communs	—	—	—	—	—	43	16	19
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	—	—	—	—	—	—	381	—
	66 777	(38 327)	42 551	41 345	29 804	51 171	(15 067)	11 932
Résultat net et résultat global	(39 489) \$	65 849 \$	(14 429) \$	(13 505) \$	(1 811) \$	(23 462) \$	41 329 \$	13 665 \$
Mesures de la performance opérationnelle								
FPAE*	6 635 \$	5 322 \$	6 698 \$	7 123 \$	7 379 \$	8 061 \$	7 657 \$	7 593 \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,12 \$	0,15 \$	0,18 \$	0,19 \$	0,20 \$	0,19 \$	0,19 \$
FPAER*	6 192 \$	6 607 \$	6 273 \$	6 455 \$	6 188 \$	7 474 \$	6 216 \$	6 334 \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,15 \$	0,14 \$	0,16 \$	0,16 \$	0,19 \$	0,16 \$	0,16 \$
Ratio de distribution des FPAER*	90,0 %	84,8 %	89,6 %	80,3 %	80,3 %	66,4 %	79,9 %	78,4 %
Nombre moyen pondéré de parts	44 663 118	44 995 099	45 017 734	40 535 441	39 786 187	39 768 861	39 745 647	39 730 184
Distributions déclarées	5 570 \$	5 601 \$	5 619 \$	5 186 \$	4 968 \$	4 966 \$	4 967 \$	4 967 \$

*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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

REVUE DES PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION

Le tableau qui suit présente une comparaison des principales données financières de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 avec celles pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019. Ces données ont été établies à partir des états financiers consolidés courants et des notes y afférentes.

	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart
Produits						
Produits locatifs	24 061 \$	24 462 \$	(401) \$	48 155 \$	48 664 \$	(509) \$
Autres produits liés aux immeubles	3 227	3 531	(304)	6 655	7 038	(383)
	27 288	27 993	(705)	54 810	55 702	(892)
(Charges) produits						
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 019	10 020	(1 001)	18 176	19 905	(1 729)
Impôts fonciers	—	—	—	14 708	9 645	5 063
Charges générales et administratives	1 915	1 990	(75)	3 869	3 539	330
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	2 120	(14 879)	16 999	7 893	(16 258)	24 151
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	4 202	2 945	1 257	(6 793)	(4 010)	(2 783)
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 483	5 627	(144)	12 827	11 078	1 749
Perte sur la cession d'immeubles de placement	1 074	981	93	1 085	981	104
Distributions sur les parts de catégorie B	2 713	2 892	(179)	5 475	5 789	(314)
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	32	32	—	65	65	—
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	39 840	20 087	19 753	(28 729)	49 993	(78 722)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	379	109	270	(126)	205	(331)
Variation des participations de locataires communs	—	—	—	—	43	(43)
	66 777	29 804	36 973	28 450	80 975	(52 525)
Résultat net et résultat global	(39 489) \$	(1 811) \$	(37 678) \$	26 360 \$	(25 273) \$	51 633 \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	24 061 \$	24 462 \$	(401) \$	-1,6 %
Autres produits liés aux immeubles	3 227 \$	3 531 \$	(304) \$	-8,6 %
	27 288 \$	27 993 \$	(705) \$	-2,5 %

La diminution des revenus locatifs pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 est principalement le résultat de cessions d'immeubles déduction faite des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019, contrebalancées par une hausse des taux de location dans l'ensemble du portefeuille. Les cessions ont contribué à une réduction des produits locatifs de 6 144 \$ contrebalancée en partie par les acquisitions effectuées après le 31 mars 2019, qui ont donné lieu à une hausse de 5 194 \$ des produits locatifs. Les tarifs de location des immeubles des collectivités comparables se sont accrus de 887 \$ en juin 2019 à 901 \$ en juin 2020. En outre, le taux d'occupation moyen pondéré des immeubles des collectivités comparables a été augmenté par rapport à la période comparative.

La diminution des autres produits liés aux immeubles pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 est principalement le résultat de cessions d'immeubles, compte non tenu des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019. Les cessions ont donné lieu à une réduction de 843 \$ des autres produits liés aux immeubles, ce qui a été contrebalancé en partie par des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019, qui ont contribué à une hausse de 569 \$ des autres produits liés aux immeubles. Comme il a été mentionné précédemment, la FPI a temporairement suspendu la facturation de frais de retard de loyers d'environ 200 \$ en raison de la pandémie de COVID-19.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	48 155 \$	48 664 \$	(509) \$	-1,0 %
Autres produits liés aux immeubles	6 655	7 038	(383)	-5,4 %
	54 810 \$	55 702 \$	(892) \$	-1,6 %

La diminution des revenus locatifs pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 est principalement le résultat de cessions d'immeubles déduction faite des acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018, contrebalancées par une hausse des taux de location dans l'ensemble du portefeuille. Les cessions ont contribué à une réduction des produits locatifs de 11 401 \$ contrebalancée en partie par les acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018, qui ont donné lieu à une hausse de 10 027 \$ des produits locatifs. Les tarifs de location des immeubles des collectivités comparables se sont accrus de 887 \$ en juin 2019 à 901 \$ en juin 2020.

La diminution des autres produits liés aux immeubles pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 est principalement le résultat de cessions d'immeubles, compte non tenu des acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018. Les cessions ont donné lieu à une réduction de 1 587 \$ des autres produits liés aux immeubles, ce qui a été contrebalancé en partie par des acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018, qui ont contribué à une hausse de 1 123 \$ des autres produits liés aux immeubles. Comme il a été mentionné précédemment, la FPI a temporairement suspendu la facturation de frais de retard de loyers d'environ 200 \$ en raison de la pandémie de COVID-19 au deuxième trimestre de 2020.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 019 \$	10 020 \$	(1 001) \$	-10,0 %

La diminution des charges d'exploitation liées aux immeubles pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 est principalement attribuable aux cessions d'immeubles, compte non tenu des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019. Les cessions ont donné lieu à une réduction de 2 400 \$ des charges d'exploitation liées aux immeubles, ce qui a été contrebalancé en partie par des acquisitions effectuées après le 31 mars 2019, qui ont donné lieu à une augmentation de 1 466 \$ des charges d'exploitation liées aux immeubles. Cette réduction a été contrebalancée par une augmentation de 64 \$ des frais d'assurance liés aux immeubles des collectivités comparables pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport à l'exercice précédent. En outre, la FPI a engagé des coûts de 266 \$ liés à la pandémie de COVID-19 pour des congés payés, des primes pour le travail sur place et des remboursements de frais médicaux, qui ont été contrebalancés par une diminution des charges salariales.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	18 176 \$	19 905 \$	(1 729) \$	-8,7 %

La diminution des charges d'exploitation liées aux immeubles pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 est principalement attribuable aux cessions d'immeubles, compte non tenu des acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018. Les cessions ont donné lieu à une réduction de 4 862 \$ des charges d'exploitation liées aux immeubles, ce qui a été contrebalancé en partie par des acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018, qui ont donné lieu à une augmentation de 3 008 \$ des charges d'exploitation liées aux immeubles. Cette réduction a été contrebalancée par une augmentation de 114 \$ des frais d'assurance liés aux immeubles des collectivités comparables pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport à l'exercice précédent. En outre, la FPI a engagé des coûts de 266 \$ liés à la pandémie de COVID-19 pour des congés payés, des primes pour le travail sur place et des remboursements de frais médicaux, qui ont été contrebalancés par une diminution des charges salariales.

Impôts fonciers

Les impôts fonciers annuels sont comptabilisés lorsque l'obligation de payer les impôts fonciers est imposée. Aucun impôt foncier n'a été comptabilisé pour le trimestre clos le 30 juin 2020 ou le trimestre clos le 30 juin 2019.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Impôts fonciers	14 708 \$	9 645 \$	5 063 \$	52,5 %

Les impôts fonciers pour les semestres clos les 30 juin 2020 et 2019 sont principalement constitués d'obligations de payer des impôts fonciers pour les biens immobiliers détenus au Texas et en Arkansas. La hausse des impôts fonciers dans ces territoires est directement attribuable à la plus grande valeur des immeubles de placement détenus pendant le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport à la période comparative, en raison de l'acquisition d'immeubles en 2019 et en 2020, qui ont représenté 4 058 \$ en impôts fonciers. Le reste de la hausse est attribuable à l'augmentation des impôts fonciers imposée sur les

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

immeubles qui ont un historique au cours des périodes comparatives, surtout au Texas, contrebalancée par une baisse attribuable aux cessions d'immeubles.

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	1 915 \$	1 990 \$	(75) \$	-3,8 %

La diminution des charges générales et administratives pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 s'explique principalement par une baisse des honoraires professionnels et des frais de déplacement pour le trimestre écoulé.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	3 869 \$	3 539 \$	330 \$	9,3 %

L'augmentation des charges générales et administratives pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 s'explique principalement par une augmentation de la rémunération à base d'actions et une hausse des coûts liés aux salaires et avantages sociaux et des cotisations sociales, contrebalancées par une baisse des frais de déplacement.

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. 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.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2020, les immeubles de placement ont diminué, dans l'ensemble, de 17 436 \$ en raison de l'acquisition de quatre immeubles, dont il est fait mention plus haut, qui a réduit le portefeuille d'immeubles de placement d'une somme de 69 825 \$ et entraîné une diminution de la juste valeur de 2 120 \$. Ces diminutions ont été contrebalancées par l'acquisition d'un immeuble, dont il est question ci-dessus, pour 51 651 \$, et par l'ajout d'immeubles d'investissement de 2 858 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, les immeubles de placement ont augmenté, dans l'ensemble, de 18 893 \$ en raison de l'acquisition de deux immeubles pour 106 706 \$, et de l'ajout d'immeubles d'investissement de 5 905 \$. Ces augmentations ont été contrebalancées par la cession de cinq immeubles, qui a réduit le portefeuille d'immeubles de placement d'une somme de 85 825 \$, et par une diminution de la juste valeur de 7 893 \$.

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

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	4 202 \$	2 945 \$	1 257 \$	42,7 %

L'augmentation de la perte nette liée à la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21), de 1 257 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019, est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles, déduction faite de cessions effectuées après le 31 mars 2019. Les acquisitions effectuées après le 31 mars 2019 ont contribué à hauteur de 1 451 \$ à l'ajustement de la juste valeur, contrebalancé en partie par la réduction de 413 \$ de l'ajustement de la juste valeur découlant des cessions. Le reste de l'augmentation découle des impôts fonciers annuels plus élevés.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	(6 793) \$	(4 010) \$	(2 783) \$	69,4 %

L'augmentation du profit net lié à la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21), de 2 783 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019, est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles, déduction faite de cessions effectuées après le 31 décembre 2018. Les acquisitions effectuées après le 31 décembre 2018 ont contribué à hauteur de 2 986 \$ à l'ajustement de la juste valeur, contrebalancé en partie par la réduction de 745 \$ de l'ajustement de la juste valeur découlant des cessions. Le reste de l'augmentation découle des impôts fonciers annuels plus élevés.

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 483 \$	5 627 \$	(144) \$	-2,6 %

La diminution des charges financières liées aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 30 juin 2020 par rapport au trimestre clos le 30 juin 2019 est principalement attribuable au moment où ont été effectuées les acquisitions et les cessions au cours des trimestres respectifs.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	12 827 \$	11 078 \$	1 749 \$	15,8 %

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour le semestre clos le 30 juin 2020 par rapport au semestre clos le 30 juin 2019 est principalement attribuable à une perte à l'extinction de la dette de 1 648 \$, qui comprend la

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

radiation hors trésorerie de 1 408 \$ d'un dérivé incorporé au titre d'une option de remboursement anticipé comptabilisée au moment du refinancement des emprunts hypothécaires.

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 de courtage, les frais liés au titre de propriété, les crédits d'impôt foncier, les frais juridiques et les autres coûts liés à la vente.

La FPI a subi une perte sur la cession d'immeubles de placement de 1 074 \$ et de 1 085 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020, respectivement, par suite de la cession d'un immeuble de placement au cours du premier trimestre de 2020 et de quatre immeubles de placement au cours du deuxième trimestre de 2020.

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	2 713 \$	2 892 \$	(179) \$	-6,2 %

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	5 475 \$	5 789 \$	(314) \$	-5,4 %

Les distributions sur les parts de catégorie B pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 ont diminué par rapport à celles effectuées pour le semestre clos le 30 juin 2019 en raison du remboursement de parts de catégorie B en échange de parts après la fin de la période comparative.

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.

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	39 078 \$	21 068 \$
Ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	944	835
Ajustement de la juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé	(182)	(1 816)
Ajustement de la juste valeur des dérivés et autres passifs financiers	39 840 \$	20 087 \$

Pour le trimestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des parts de catégorie B, une perte liée à la juste valeur d'un montant de 39 078 \$. La perte liée à la juste valeur est le résultat d'une hausse du cours de clôture des parts de 8,75 \$ par part au 31 mars 2020 à 10,55 \$ par part au 30 juin 2020. Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, la perte liée à la juste valeur résulte d'une augmentation du cours de clôture des parts de 9,32 \$ par part au 31 mars 2019 à 10,23 \$ par part au 30 juin 2019.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des swaps de taux d'intérêt, une perte liée à la juste valeur de 944 \$. Les ajustements de la juste valeur s'expliquent par les TIOL prévisionnels établis en date du 30 juin 2020.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé, un profit lié à la juste valeur de 182 \$. Le profit lié à la juste valeur se rapportant aux dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé découle des variations des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente au 30 juin 2020.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	(23 663) \$	51 637 \$
Ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	6 189	804
Ajustement de la juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé	(11 255)	(2 448)
Ajustement de la juste valeur des dérivés et autres passifs financiers	(28 729) \$	49 993 \$

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des parts de catégorie B, un profit lié à la juste valeur d'un montant de 23 663 \$. Le profit lié à la juste valeur est le résultat d'une baisse du cours de clôture des parts de 11,65 \$ par part au 31 décembre 2019 à 10,55 \$ par part au 30 juin 2020. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, la perte liée à la juste valeur résulte d'une augmentation du cours de clôture des parts de 8,00 \$ par part au 31 décembre 2018 à 10,23 \$ par part au 30 juin 2019.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 le semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des swaps de taux d'intérêt, une perte liée à la juste valeur de 6 189 \$. Les ajustements de la juste valeur s'expliquent par les TIOL prévisionnels établis en date du 30 juin 2020.

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé, un profit lié à la juste valeur de 11 255 \$. Le profit lié à la juste valeur se rapportant aux dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé découle des variations des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente au 30 juin 2020.

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 ou le semestre clos le 30 juin 2020 ou pour le trimestre clos le 30 juin 2019. La variation de 43 \$ des participations de locataires communs pour le semestre clos le 30 juin 2019 reflète la variation de la juste valeur globale des immeubles visés par les conventions relatives aux participations de locataires communs dans la période comparative.

Résultat net et résultat global

	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Écart
Résultat net et résultat global	(39 489) \$	(1 811) \$	(37 678) \$

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 30 juin 2020 est supérieur de 37 678 \$ à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 30 juin 2019, principalement en raison des ajustements de la juste valeur et des parts de catégorie B, dont il est fait mention plus haut.

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019	Écart
Résultat net et résultat global	26 360 \$	(25 273) \$	51 633 \$

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le semestre clos le 30 juin 2020 est supérieur de 51 633 \$ à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le semestre clos le 30 juin 2019, 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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 le semestre clos le 30 juin 2020 et le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019. Des renseignements supplémentaires sont fournis à la rubrique « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS ».

	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
REN*	14 222 \$	15 168 \$	28 905 \$	30 302 \$
Marge du REN*	52,1 %	54,2 %	52,7 %	54,4 %
FPAE*	6 635 \$	7 379 \$	11 957 \$	15 440 \$
FPAE par part*	0,15 \$	0,19 \$	0,27 \$	0,39 \$
Dépenses d'investissement de maintien	(678) \$	(1 354) \$	(1 491) \$	(1 940) \$
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer pour Satori	— \$	— \$	437 \$	— \$
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	155 \$	140 \$	186 \$	140 \$
Perte sur l'extinction de la dette	— \$	— \$	1 648 \$	— \$
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	80 \$	23 \$	62 \$	22 \$
FPAER*	6 192 \$	6 188 \$	12 799 \$	13 662 \$
FPAER par part*	0,14 \$	0,16 \$	0,29 \$	0,34 \$
Ratio de distribution des FPAER*	90,0 %	80,3 %	87,3 %	72,7 %

*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 le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
Résultat net et résultat global	(39 489) \$	(1 811) \$	26 360 \$	(25 273) \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAE</i>				
Distributions sur les parts de catégorie B	2 713	2 892	5 475	5 789
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	2 120	(14 879)	7 893	(16 258)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	4 202	2 945	(6 793)	(4 010)
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(4 202)	(2 945)	6 793	4 010
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	39 840	20 087	(28 729)	49 993
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	379	109	(126)	205
Perte sur la cession d'immeubles de placement	1 074	981	1 085	981
Palements de principal sur l'obligation locative	(34)	(32)	(66)	(62)
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	32	32	65	65
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	6 635 \$	7 379 \$	11 957 \$	15 440 \$
FPAE par part	0,15 \$	0,19 \$	0,27 \$	0,39 \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAER</i>				
Investissements de maintien	(678)	(1 354)	(1 491)	(1 940)
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer pour Satori	—	—	437	—
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	155	140	186	140
Perte à l'extinction de la dette	—	—	1 648	—
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	80	23	62	22
Fonds provenant des activités d'exploitation rajustés (« FPAER »)	6 192 \$	6 188 \$	12 799 \$	13 662 \$
FPAER par part	0,14 \$	0,16 \$	0,29 \$	0,34 \$
Nombre moyen pondéré de parts	44 663 118	39 786 187	44 829 109	39 775 884

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
Total des produits	27 288 \$	27 993 \$	54 810 \$	55 702 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(9 019)	(10 020)	(18 176)	(19 905)
Impôts fonciers	—	—	(14 708)	(9 645)
	18 269	17 973	21 926	26 152
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(4 202)	(2 945)	6 793	4 010
Indemnités de départ/de fidélisation se rapportant aux cessions	155	140	186	140
Revenu d'exploitation net (« REN »)	14 222 \$	15 168 \$	28 905 \$	30 302 \$
Marge du REN	52,1 %	54,2 %	52,7 %	54,4 %

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 30 juin 2020 et 30 juin 2019 :

	30 juin 2020	30 juin 2019
Prêts et emprunts (partie courante)	8 558 \$	25 268 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	534 497	451 011
Total des prêts et emprunts (« dette »)	543 055	476 279
Valeur comptable brute	1 119 166 \$	997 140 \$
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	48,5 %	47,8 %

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 30 juin 2020, la structure du capital de la FPI se présentait comme suit :

	30 juin 2020
<i>Dette</i>	
Prêts et emprunts (partie courante)	8 558 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	534 497
Parts de catégorie B	228 567
	771 622
<i>Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</i>	
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	312 991
Total de la structure du capital	1 084 613 \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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 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 le semestre clos le 30 juin 2020, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation se sont chiffrées à 19 692 \$. 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 30 juin 2020, les liquidités se sont élevées à 59,7 millions de dollars et se composaient de 7,6 millions de dollars de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, d'une capacité d'emprunt de 17,1 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.

Dans le cadre de l'acquisition de Broadstone, la limite d'emprunt aux termes de la facilité de crédit renouvelable a été portée à 205,0 millions de dollars. Après ajustement pour tenir compte de l'acquisition de Broadstone Park West, les liquidités s'élèvent à 54,5 millions de dollars.

Au 30 juin 2020, la valeur des passifs courants, lesquels se sont chiffrés à 33,4 millions de dollars, a excédé celle des actifs courants de 22,7 millions de dollars, ce qui a donné lieu à un déficit du fonds de roulement de 10,7 millions de dollars. Les passifs courants comprennent la partie courante de 8,6 millions de dollars des emprunts hypothécaires, laquelle est composée essentiellement de deux emprunts hypothécaires totalisant 6,7 millions de dollars arrivant à échéance en 2020 et en 2021 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.

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 l'incidence de la COVID-19, et certains autres facteurs échapperont au contrôle de la FPI.

Les billets hypothécaires au 30 juin 2020 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 6,7 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 30 juin 2020, 91 % des emprunts hypothécaires de la FPI portaient intérêt à taux fixe ou faisaient l'objet de couvertures économiques à taux fixe, et 84 % 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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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	543 055 \$	550 781 \$	9 979 \$	167 309 \$	34 717 \$	3 906 \$	334 870 \$
Intérêts à payer	1 204	144 977	18 534	16 668	14 554	13 334	81 887
Swaps de taux d'intérêt	7 494	7 712	1 717	1 759	1 633	1 456	1 147
Obligation locative	102	104	104	—	—	—	—
Participations de locataires communs	3 792	3 792	125	125	125	125	3 292
Passif lié aux améliorations des immobilisations	536	536	536	—	—	—	—
Créditeurs et autres passifs	21 425	21 425	21 425	—	—	—	—
	577 608 \$	729 327 \$	52 420 \$	185 861 \$	51 029 \$	18 821 \$	421 196 \$

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, chaque mois. 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 :

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	19 692 \$	27 022 \$
Moins : intérêts payés	(11 051)	(10 983)
	8 641	16 039
Moins : distributions versées aux porteurs de parts	(5 673)	(4 145)
Moins : distributions versées aux porteurs de parts de catégorie B	(5 514)	(5 789)
(Déficit) excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées	(2 546) \$	6 105 \$

Les distributions déclarées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B ont totalisé 5 570 \$ et 11 171 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020, respectivement (4 968 \$ et 9 934 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, respectivement).

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 30 juin 2020, le portefeuille d'immeubles de placement comprenait 38 immeubles. 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 :

	Semestre clos le 30 juin 2020
Immeubles de placement utilisés à l'ouverture de la période	1 041 917 \$
Acquisitions d'immeubles	106 706
Cessions d'immeubles	(85 825)
Transfert d'immeubles de placement en cours d'aménagement dans les immeubles de placement utilisés	16 433
Entrée d'immeubles de placement	4 938
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	(7 893)
Immeubles de placement utilisés, à la clôture de la période	1 076 276
Immeuble de placement en cours d'aménagement, à l'ouverture de la période	15 466
Ajouts aux immeubles de placement en cours d'aménagement	967
Transfert d'immeubles de placement en cours d'aménagement dans les immeubles de placement utilisés	(16 433)
Immeubles de placement en cours d'aménagement, à la clôture de la période	—
Immeubles de placement, à la clôture de la période	1 076 276 \$

ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a eu recours à un processus d'évaluation interne afin d'évaluer les immeubles de placement au 30 juin 2020. 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 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.

La FPI continue également de passer en revue la capitalisation boursière, les taux d'actualisation et de capitalisation finaux ainsi que les projections des flux de trésorerie futurs et l'évaluation de ses immeubles à la lumière de la pandémie de COVID-19. La valeur comptable des immeubles de placement de la FPI reflète sa meilleure estimation d'une utilisation optimale au 30 juin 2020. Il n'est pas possible de prévoir avec certitude la durée et l'étendue de l'incidence économique de la COVID-19 et des autres modifications corrélatives qu'elle aura sur les activités et l'exploitation de la FPI, à court et à long terme. À long terme, le total des revenus locatifs pourrait être affecté par la demande future et par la baisse des loyers du marché et d'autres frais, ce qui, en fin de compte, aurait une incidence sur l'évaluation sous-jacente des immeubles de placement. La FPI pourrait également connaître des retards à l'égard des initiatives de repositionnement du fait de la COVID-19.

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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

	30 juin 2020	31 décembre 2019
Taux de capitalisation		
Maximal	10,0 %	10,0 %
Minimal	4,5 %	4,5 %
Moyen pondéré	5,5 %	5,7 %

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a fait l'acquisition de deux immeubles de placement, Ariza et Wolf ranch, au cours du semestre clos le 30 juin 2020. Les acquisitions ont contribué à ajouter 652 appartements au 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 cette acquisition.

CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Au cours du semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a vendu cinq immeubles de placement, soit Westwood Village, Summer Green I, Summer Green II, Summer Brook et Summer Lake, qui comprenaient 1 132 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 30 juin 2020, la FPI détenait de la trésorerie et des équivalents de trésorerie totalisant 7 588 \$. Le tableau qui suit présente les variations des flux de trésorerie pour le semestre clos le 30 juin 2020 et le semestre clos le 30 juin 2019 :

	Semestre clos le 30 juin 2020	Semestre clos le 30 juin 2019
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	19 692 \$	27 022 \$
(Sorties) entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement	(33 952)	22 046
Sorties nettes de trésorerie liées aux activités de financement	(15 146)	(48 706)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	(29 406) \$	362 \$

Activités d'exploitation

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, les activités d'exploitation ont donné lieu à des entrées nettes de trésorerie de 19 692 \$. 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 le semestre clos le 30 juin 2020, les activités d'investissement ont donné lieu à des sorties nettes de trésorerie de 33 952 \$, ce qui s'explique en grande partie par la sortie nette de trésorerie de 107 357 \$ liée à l'acquisition de deux immeubles et par une sortie de 7 250 \$ liée à des entrées d'immeubles de placement, ce qui a été contrebalancé par un produit net de 76 691 \$ reçu à la cession de cinq immeubles de placement.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

Activités de financement

Pour le semestre clos le 30 juin 2020, les activités de financement ont donné lieu à des sorties nettes de trésorerie de 15 146 \$, ce qui s'explique essentiellement par des versements de principal de 133 672 \$ sur les prêts et emprunts, par des paiements d'intérêts de 11 051 \$, par des distributions de 11 187 \$ versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B et par le remboursement de parts de catégorie B contre 3 151 \$ de trésorerie. Ces sorties de trésorerie ont été contrebalancées par le produit tiré de l'obtention de prêts et d'emprunts de 145 469 \$.

PARTS EN CIRCULATION

Aux termes de la déclaration de fiducie, la FPI est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. Au 30 juin 2020, 22 870 884 parts étaient en circulation. En outre, il y avait 21 665 156 parts de catégorie B en circulation.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2020, la FPI a acheté et annulé 89 900 parts aux termes de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et de son régime automatique d'achat de titres à un prix moyen de 8,57 \$ par part. L'offre publique de rachat a pris fin le 27 mars 2020.

Le nombre de parts différées émises en faveur du conseil des fiduciaires de la FPI s'établissait à 147 845 au 30 juin 2020. 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 87 653 et à 166 632 au 30 juin 2020.

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. Au cours du semestre clos le 30 juin 2020, BSR a racheté et annulé 308 160 parts de catégorie B en contrepartie d'un montant de trésorerie.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020, le nombre moyen pondéré de parts s'est établi respectivement à 44 663 118 et à 44 829 109. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le nombre moyen pondéré de parts s'est établi respectivement à 39 786 187 et à 39 775 884. Le nombre de parts 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.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

- Des distributions d'un montant de 844 \$ sur les parts à l'intention des porteurs de Bailey et de Hughes ont été déclarées au cours du trimestre clos le 30 juin 2020 (842 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2019).
- Des distributions d'un montant de 3 524 \$ sur les parts de catégorie B à l'intention des principaux dirigeants, principalement les porteurs de Bailey et de Hughes, ont été déclarées au cours du trimestre clos le 30 juin 2020 (3 559 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 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 1 349 \$ versé aux principaux dirigeants au cours du trimestre clos le 30 juin 2020 (981 \$ au cours du trimestre clos le 30 juin 2019). Le chef de la direction de la FPI n'a reçu aucune rémunération pour les services qu'il a rendus au cours des périodes considérées.
- 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 et du vice-président directeur et chef des placements. Le contrat de location simple en cours expire en 2021.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

ENVIRONNEMENT, RESPONSABILITÉ SOCIALE ET GOUVERNANCE

La FPI a adopté une politique en matière de responsabilité environnementale et sociale le 1^{er} août 2018. La politique décrit la manière qu'a la FPI d'aborder la durabilité environnementale et la responsabilité sociale d'une perspective de gouvernance d'entreprise de même que les engagements de la FPI en vue d'intégrer ces pratiques dans son modèle d'entreprise, soit notamment : (i) le respect de toutes les lois et de tous les règlements applicables relatifs à l'environnement; (ii) l'évaluation des risques liés à la durabilité et la saisie des occasions de valeur ajoutée; (iii) le soutien à la diversité et à l'inclusion; (iv) l'établissement comme objectif d'un milieu sécuritaire et sain pour tous les employés et les résidents; (v) la promotion d'une culture au sein de laquelle tous les employés de la FPI partagent les engagements susmentionnés. Les investisseurs du secteur de l'immobilier accordent de plus en plus d'importance aux informations sur les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). BSR a mis en place les programmes et pratiques ci-après, qui ont une incidence positive sur l'ensemble de la plateforme.

Environnement

- Politique en matière d'exploitation qui prévoit l'obtention d'une évaluation environnementale de site de phase 1 effectuée par un expert-conseil en environnement indépendant et expérimenté avant l'acquisition d'un immeuble, et, lorsque recommandé, l'obtention d'une évaluation environnementale de site de phase II;
- Utilisation d'un système de facturation des services publics pour refacturer aux résidents leur consommation de services publics, en fonction du nombre de pieds carrés;
- Recours à un tiers émetteur de factures de services publics pour refacturer les services publics relatifs aux appartements inoccupés, faire des rapports sur la variation de la consommation d'énergie, procéder à des audits énergétiques et détecter les fuites d'eau;
- Utilisation de lumières LED et d'électroménagers approuvés par Energy Star;
- Utilisation de toilettes à faible débit et de dispositifs à rendement élevé pour réduire la consommation d'eau lors des travaux de rénovation;
- Utilisation de systèmes d'arrosage intelligents pour économiser l'eau grâce à l'analyse des données météorologiques;
- Utilisation de compteurs divisionnaires pour favoriser l'économie d'eau;
- Remplacements et inspections trimestrielles des filtres à air;
- Suivi du risque lié aux inondations, aux vents et au manque d'eau;
- Consommation d'eau dans les régions en manque d'eau représentant seulement 15 % de la consommation d'eau dans l'ensemble du portefeuille.

Responsabilité sociale

- Taux de roulement volontaire du personnel maintenu au-dessous du taux moyen du secteur (16,2 % en 2019, comparativement au taux moyen de 33,6 % pour le secteur);
- Utilisation d'études salariales afin d'établir des échelles salariales pour chaque poste et ainsi assurer des salaires justes et équitables;
- Congé de maternité ou de paternité offert aux employés lors de la naissance d'un enfant;
- Offre d'un programme complet de formation, y compris un programme de planification de carrière;
- Évaluations annuelles du rendement et rapports d'évolution de carrière à l'intention des employés;
- Enquêtes auprès du personnel menées chaque année afin de favoriser l'amélioration de l'expérience des employés, dont la note globale augmente chaque année;
- Politique de non-discrimination;
- Politique de diversité.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

Gouvernance

- Ligne téléphonique de dénonciation anonyme gérée par un tiers;
- Sondage annuel portant sur le conseil d'administration afin d'évaluer l'exhaustivité et l'efficacité de la gouvernance d'entreprise;
- Code de conduite et d'éthique professionnelles;
- Politique portant sur la communication de l'information et la protection des renseignements confidentiels;
- Confirmation annuelle par chaque employé qu'il a examiné les politiques et procédures de la société après que la version à jour du manuel à l'intention des employés a été distribuée.

Par ailleurs, pour la troisième année consécutive, BSR a été désignée comme l'un des meilleurs endroits où travailler dans l'État de l'Arkansas par Arkansas Business et Best Companies Group.

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 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 30 juin 2020, 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

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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 a adopté ces modifications dans ses états financiers intermédiaires consolidés résumés le 1^{er} janvier 2020. L'adoption des modifications n'a pas eu d'incidence importante sur les états financiers.

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.

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

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 ou fait évaluer, sous leur supervision directe, la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière (au sens du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) au 30 juin 2020. En se fondant sur cette évaluation, la FPI a conclu qu'elle a a) conçu des contrôles et procédures de communication de l'information afin de fournir l'assurance raisonnable que i) l'information importante relative à la FPI est communiquée au chef de la direction et au chef des finances par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis et que ii) l'information que la FPI doit présenter dans ses divers rapports déposés ou soumis en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus par cette législation; et b) conçu des contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers à des fins externes conformément aux IFRS.

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020 (non audité)

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

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.

Le risque de liquidité s'entend du risque que la FPI éprouve des difficultés à honorer ses engagements liés à l'arrivée à échéance d'obligations financières. Le risque de liquidité de la FPI dépend de facteurs macroéconomiques, financiers, concurrentiels et autres qui sont hors du contrôle de la FPI, y compris les récentes perturbations liées à la COVID-19.

Le risque de liquidité est géré au moyen de prévisions de flux de trésorerie. La direction surveille les prévisions relatives aux besoins de liquidité de la FPI afin de s'assurer qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour répondre aux besoins d'exploitation en maintenant suffisamment de liquidités ou de disponibilités sur la facilité de crédit non utilisée et la marge de crédit et en s'assurant qu'elle respecte les clauses restrictives financières relatives aux conventions d'emprunt. De telles prévisions impliquent un degré important de jugement, tiennent compte des conditions macroéconomiques actuelles et prévues, des efforts de recouvrement de trésorerie de la FPI, des plans de financement par emprunt et du respect des clauses restrictives exigé en vertu des conventions d'emprunt. Il y a un risque que de telles prévisions de liquidité ne soient pas réalisées et que le financement par emprunt actuellement disponible pour la FPI ne le soit plus selon des modalités acceptables, si elle peut en obtenir.

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.

L'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les activités de la FPI à ce jour n'a pas été significative; toutefois, cela pourrait changer si les résidents ne pouvaient plus payer de loyer au cours des périodes futures. Étant donné le degré élevé d'incertitude entourant l'incidence de la COVID-19, la FPI a élaboré des plans d'urgence en cas d'aggravation de la situation, comme la suspension éventuelle des projets d'amélioration des immobilisations et d'acquisitions et la réduction de la distribution mensuelle, le cas échéant, afin de préserver la flexibilité financière de la FPI. La FPI suit de près la situation et continuera de s'efforcer de réduire au minimum les risques pour les résidents, les membres de l'équipe et les intervenants.