



BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion
pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

9 novembre 2021

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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	9
PERSPECTIVES	10
MESURES DE LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE	14
PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES	20
REVUE DES PRINCIPALES DONNÉES D'EXPLOITATION	21
RAPPROCHEMENT DES MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	29
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	32
ENGAGEMENTS CONTRACTUELS	33
DISTRIBUTIONS	34
PORTFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	34
ÉVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	35
ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	36
CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT	36
FLUX DE TRÉSORERIE.....	36
PARTS EN CIRCULATION	37
TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	38
ENVIRONNEMENT, RESPONSABILITÉ SOCIALE ET GOUVERNANCE.....	38
ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES CRITIQUES	39
MODIFICATIONS AUX IFRS	40
CONTRÔLES À L'ÉGARD DE LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLES INTERNES À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	40
GESTION DES RISQUES FINANCIERS.....	41
FACTEURS DE RISQUE.....	42

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 9 novembre 2021 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021.

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 135,0 millions de dollars, ou environ 119,2 millions de dollars déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des autres coûts de transaction. En outre, le 18 mai 2018, une dette de 30,0 millions de dollars a été convertie en 3 000 000 de parts. Dans le cadre du PAPE, la FPI a acquis indirectement une participation dans BSR Trust, LLC (« BSR ») et dans 47 collectivités d'immeubles multifamiliaux de style jardin.

Le 17 septembre 2019, la FPI a conclu, par voie de prise ferme, un placement subséquent visant 3 797 300 parts (le « placement de septembre 2019 ») pour un produit brut total de 40,3 millions de dollars, ou 37,9 millions de dollars 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 15,0 millions de dollars.

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 jusqu'au 8 décembre 2021, durant laquelle la FPI peut émettre des parts, des titres d'emprunt, des reçus de souscription et des bons de souscription, 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 millions de dollars.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 3 septembre 2020, la FPI a émis, par voie de prise ferme, des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,00 % d'un capital total de 40,0 millions de dollars échéant le 30 septembre 2025 (les « débentures convertibles » ou « débentures »). Les débentures peuvent être converties, au gré du porteur, en parts de la FPI au prix de 14,40 \$ la part. Le 5 octobre 2020, les preneurs fermes des débentures convertibles susmentionnées ont exercé leur option d'acquérir des débentures convertibles d'un montant supplémentaire de 2,5 millions de dollars.

Le 9 février 2021, la FPI a conclu, par voie de prise ferme, un placement subséquent visant 6 302 000 parts (le « placement de février 2021 ») pour un produit brut total de 69,0 millions de dollars, ou 66,0 millions de dollars déduction faite des frais d'émission et des autres coûts de transaction.

La FPI a annoncé le versement de distributions mensuelles de 0,0417 \$ par part, portant ainsi à 6,5 millions de dollars et à 19,2 millions de dollars 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (5,7 millions de dollars et 16,9 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020).

Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés de la FPI et les notes y afférentes pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos le 30 septembre 2021 et le 30 septembre 2020, qui ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») telles qu'elles ont été publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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 9 novembre 2021. Des renseignements supplémentaires sur la FPI, y compris la notice annuelle courante de la FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (la « notice annuelle »), peuvent être obtenus sur SEDAR, au www.sedar.com, ou sur le site Web de la FPI, au www.bsrrreit.com.

Le siège social de la FPI est situé au 333, rue Bay, 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 » et en dollars canadiens sous le symbole « HOM.UN ». Les débentures convertibles de la FPI sont inscrites à la cote de la TSX, en dollars américains sous le symbole « HOM.DB.U ».

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 intermédiaires consolidés résumés 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, à la réinjection de capitaux, aux projets de réaménagement, aux stabilisations d'immeubles 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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

ces résultats seront atteints, si tant est qu'ils le soient. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels soient différents, possiblement sensiblement différents, des résultats formulés dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs suivants :

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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. La méthode employée par la FPI pour calculer les FPAE et les FPAER 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 et les FPAER ne sont pas nécessairement comparables à ceux présentés par d'autres émetteurs.

Selon la FPI, 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 coûts de transaction comptabilisés en charges par suite de l'émission des débentures convertibles, 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, les pertes sur l'extinction de la dette, la variation des participations de locataires communs, les produits et charges d'exploitation liés aux actifs au titre de droits d'utilisation et les coûts de transaction portés en charges par suite de la cession d'immeubles. Les FPAE 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 FPI estime que les FPAE constituent une des principales mesures de la performance opérationnelle.

Selon la FPI, 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/ fidélisation se rapportant aux sorties d'immeubles de placement, et les garanties de loyer réalisées liées aux immeubles en location. 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 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/ 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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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 11 acquisitions d'immeubles suivantes, soit Ariza, Wolf Ranch, Volterra, Lakeway Castle Hills, Vale Luxury, Satori Frisco, Adley, Vale Frisco, Alleia, Hangar 19 et Aura 36Hundred. En outre, les résultats des collectivités comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas compte des résultats des 22 propriétés sorties entre le 31 décembre 2019 et le 30 septembre 2021, soit Westwood Village, Summer Green I, Summer Green II, Summer Brook, Summer Lake, Indian Hills, Overbrook I, Overbrook V, Vanderbilt, Woodland Oaks, Baystone, South Oaks, Windsor Estates I, Windsor Estates II, The Pointe, Willow Lake, West End Lodge, Towne Park, Capri, Colony Square, Mountain Ranch et Regency Woods. Les résultats des collectivités comparables indiqués dans le présent rapport de gestion ne tiennent pas non plus compte des résultats de Satori, de Wimbledon Green II et de Heritage at Hillcrest, immeubles qui étaient considérés comme non stabilisés pendant au moins une partie des périodes comparatives parce qu'ils étaient en phase de location ou de rénovation. Les résultats des immeubles exclus des résultats des collectivités comparables dont il est question plus haut sont regroupés dans les résultats des « collectivités non comparables ».
- 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 de la FPI octroyées aux fiduciaires (les « parts différées »).
- 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 et les débentures convertibles, 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.
- La « valeur liquidative » correspond à la somme de la valeur des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts et des parts de catégorie B à la date de clôture.
- La « valeur liquidative par part » correspond à la valeur liquidative, divisée par le nombre de parts, de parts de catégorie B et de parts différées émises en circulation à la date de clôture.

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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 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 et en Oklahoma.
- 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 et la valeur liquidative par part de la FPI principalement par des acquisitions réalisées dans des marchés en croissance attrayants, 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 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 septembre 2021, les porteurs de Bailey et de Hughes détenaient 16 102 913 parts de catégorie B et 4 055 046 parts, soit une participation totale d'environ 39 % dans la FPI (en supposant le rachat de toutes les parts de catégorie B en échange de parts).

Depuis le PAPE, la FPI a acquis 19 immeubles pour un prix d'achat contractuel total de 1 057,9 millions de dollars et a vendu 37 immeubles pour un prix d'achat contractuel total de 612,6 millions de dollars. Les immeubles acquis et vendus après le 31 décembre 2019 sont décrits en détail ci-après. Tous les prix d'achat contractuels sur les acquisitions qui suivent sont présentés avant les ajustements au fonds de roulement et les frais de clôture.

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.

En 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 secteur statistique métropolitain (« SSM ») d'Austin, pour un prix d'achat contractuel total de 55,0 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen d'un emprunt hypothécaire de 35,8 millions de dollars et de la facilité de crédit garantie de premier rang de la FPI (la « facilité de crédit »).

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 de 52,5 millions de dollars.

En mai 2020, la FPI a vendu Summer Lake situé à Longview, au Texas, qui comprend 252 appartements, pour un prix d'achat contractuel de 17,3 millions de dollars.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 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. 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.

En juillet 2020, la FPI a acquis Volterra at West Lake (« Volterra »), une collectivité de 370 appartements-jardins située à Houston, au Texas, pour un prix d'achat contractuel de 51,0 millions de dollars. Parallèlement à l'acquisition, la FPI a émis 847 573 parts par voie de placement privé. L'acquisition a été financée au moyen de la facilité de crédit.

En septembre 2020, la FPI a acquis Lakeway Castle Hills, une collectivité résidentielle de 276 appartements-jardins située à Lewisville, au Texas, et dans le SSM de Dallas/Fort Worth, pour un prix d'achat contractuel total de 51,8 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen de la facilité de crédit de la FPI.

En novembre 2020, la FPI a vendu Indian Hills, Overbrook I, Overbrook V, Woodland Oaks, Baystone et Vanderbilt pour un prix d'achat contractuel cumulé d'environ 131 millions de dollars pour les 1 483 appartements.

En décembre 2020, la FPI a vendu Windsor Estates I et II situés dans le SSM de Houston, The Pointe situé dans le SSM de Beaumont, South Oaks situé dans le SSM de Little Rock et Willow Lake situé dans le SSM de Longview pour un prix d'achat contractuel combiné de 85,8 millions de dollars pour les 890 appartements. La FPI a également vendu West End Lodge situé dans le SSM de Beaumont, pour un prix d'achat contractuel de 44,0 millions de dollars pour les 360 appartements. Dans le cadre de la vente, l'acheteur a pris en charge l'emprunt hypothécaire existant de la FPI d'un montant de 21,9 millions de dollars assorti d'un taux d'intérêt fixe de 4,53 %, ce qui a donné lieu à un produit net de 21,5 millions de dollars et permis à la FPI d'éviter d'avoir à verser des primes de remboursement anticipé de 7,1 millions de dollars. La FPI a pris en charge un billet à recevoir de 5,2 millions de dollars échéant dans cinq ans et portant intérêt au taux de 4,1 % pour les première et deuxième années, de 5,1 % pour les troisième et quatrième années et de 10 % pour la cinquième année.

En décembre 2020, la FPI a acquis Vale Luxury Apartments, une collectivité résidentielle de 350 appartements située dans le SSM de Houston, au Texas, et Satori Frisco, une collectivité de 330 appartements-jardins située dans le SSM de Dallas, au Texas, pour un prix d'achat contractuel combiné de 129 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen d'un emprunt hypothécaire de 28,9 millions de dollars, du produit net des dispositions de novembre et de décembre, de même que de la facilité de crédit de la FPI.

En février 2021, la FPI a vendu Towne Park, situé dans le nord-ouest de l'Arkansas, pour un prix d'achat contractuel de 31,7 millions de dollars pour les 237 appartements. Simultanément à la vente, l'acheteur a pris en charge un emprunt hypothécaire existant de 18,8 millions de dollars assorti d'un taux fixe de 4,48 %, ce qui a donné lieu à un produit net de 12,9 millions de dollars et a permis à la FPI d'éviter d'avoir à verser des primes de remboursement anticipé de 5,8 millions de dollars.

En mars 2021, la FPI a annoncé l'acquisition de Vale Frisco Apartments (« Vale Frisco »), une collectivité de 349 appartements-jardins située dans le SSM de Dallas/Fort Worth, d'Adley at Gleannloch Apartments (« Adley at Gleannloch »), une collectivité de 260 appartements-jardins située dans le SSM de Houston, et d'Alleia Long Meadows Farms (« Alleia »), une collectivité de 400 appartements-jardins située dans la SSM de Houston, pour un prix d'achat contractuel total de quelque 195 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen de la facilité de crédit de la FPI. La clôture des acquisitions de Vale Frisco et d'Adley at Gleannloch a eu lieu en mars 2021 et celle d'Alleia est survenue en mai 2021. La FPI et le vendeur ont conclu un contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer, ce qui permet à la FPI de percevoir jusqu'à 4,4 millions de dollars jusqu'en mai 2022 au titre des produits locatifs supplémentaires puisque ces immeubles sont loués.

En mars 2021, la FPI a vendu Capri et Colony Square situés dans le SSM de Blytheville, pour un prix d'achat contractuel combiné de 3,1 millions de dollars pour les 196 appartements.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 avril 2021, la FPI a vendu Mountain Ranch, situé dans le SSM de Northwest Arkansas, pour un prix d'achat contractuel de 49,5 millions de dollars pour les 360 appartements.

En mai 2021, la FPI a vendu Regency Woods situé dans le SSM de Pascagoula, Mississippi, pour un prix d'achat contractuel de 8,3 millions de dollars pour les 184 appartements.

En juillet 2021, la FPI a fait l'acquisition de Hangar 19 situé dans le SSM de Dallas, au Texas, qui comprend 351 appartements, pour un prix d'achat contractuel de 82,8 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen de la facilité de crédit de la FPI.

En septembre 2021, la FPI a fait l'acquisition d'Aura 36Hundred situé dans le SSM d'Austin, au Texas, qui comprend 356 appartements, pour un prix d'achat contractuel de 93,8 millions de dollars. La transaction a été financée au moyen d'un emprunt hypothécaire de 51 000 \$ et de la facilité de crédit.

Le produit des cessions mentionnées précédemment a été affecté au remboursement des prêts et emprunts et au financement des acquisitions futures.

La FPI détient actuellement 30 immeubles multifamiliaux résidentiels de style jardin, soit 8 367 appartements; 85 % des appartements sont situés au Texas, 11 % en Oklahoma et 4 % en Arkansas.

Les directives de placement de la FPI sont décrites dans la déclaration de fiducie. Au 30 septembre 2021, 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 septembre 2021 (« troisième trimestre de 2021 »)

- La valeur liquidative par part a augmenté de 41,0 %, s'établissant à 17,77 \$ pour le troisième trimestre de 2021, par rapport à 12,60 \$ au troisième trimestre de 2020.
- Les FPAER ont augmenté de 20,9 % pour le troisième trimestre de 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 (« troisième trimestre de 2020 »).
- Le loyer moyen pondéré s'établissait à 1 275 \$ par appartement au 30 septembre 2021, contre 1 011 \$ par appartement au 30 septembre 2020, une augmentation de 26,1 %.
- Les produits liés aux immeubles des collectivités comparables ont augmenté de 7,7 % pour le troisième trimestre de 2021 par rapport au troisième trimestre de 2020.
- Le REN lié aux immeubles des collectivités comparables s'est accru de 12,6 % pour le troisième trimestre de 2021 par rapport au troisième trimestre de 2020.
- Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute s'est établi à 43,5 % au 30 septembre 2021.
- Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute, compte non tenu des débentures convertibles, s'établissait à 40,7 % au 30 septembre 2021.
- En juillet 2021, la FPI a fait l'acquisition de Hangar 19 situé dans le SSM de Dallas, au Texas, pour 82,8 millions de dollars, ajoutant 351 appartements au portefeuille.
- En septembre 2021, la FPI a fait l'acquisition d'Aura 36Hundred situé dans le SSM d'Austin, au Texas, pour 93,8 millions de dollars, ajoutant 356 appartements au portefeuille.
- Au cours du troisième trimestre de 2021, la FPI a touché 99 % des produits mensuels totaux, ce qui reflète l'incidence continue minimale de la pandémie de COVID-19 sur la perception des produits de la FPI.
- Au troisième trimestre de 2021, les tarifs de location ont augmenté de 16,5 % pour les nouveaux baux et de 4,5 % pour les renouvellements, pour une hausse mixte de 9,5 %.
- Au 30 septembre 2021, le taux d'occupation moyen pondéré s'établissait à 96,4 %, contre 93,7 % au 30 septembre 2020.
- Au troisième trimestre de 2021, le ratio de distribution des FPAER était de 82,7 %, par rapport à 87,5 % pour le troisième trimestre de 2020.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

- Au troisième trimestre de 2021, la FPI a refinancé des emprunts hypothécaires de 134,6 millions de dollars et modifié certaines facilités de crédit, ramenant à 3,1 % son taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur des prêts et emprunts, compte tenu des débentures convertibles, de 742,0 millions de dollars.

Faits saillants postérieurs à la date de clôture

- En octobre 2021, les tarifs de location ont augmenté de 22,7 % pour les nouveaux baux et de 6,0 % pour les renouvellements, pour une hausse moyenne pondérée de 12,3 %.
- Au 31 octobre 2021, le taux d'occupation moyen pondéré s'établissait à 96,0 %.

PERSPECTIVES

Stratégie d'acquisition et de réinjection des capitaux

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 et des occasions de croissance externe importants aux États-Unis; 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 et vi) l'aménagement d'un nombre important de nouveaux produits et la reconversion d'anciens produits. 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 une croissance des flux de trésorerie et une plus-value à court terme des immeubles plus importantes.

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 tarifs de location continuent de s'accroître sur les marchés primaires de la FPI en raison d'une importante migration depuis les côtes est et ouest des États-Unis. Par ailleurs, la cohorte des milléniaux continue de privilégier la location en raison de l'importance de leur dette d'études et du fait qu'ils souhaitent adopter un mode de vie plus souple.

En tant que propriétaire-exploitant régional établi de collectivités d'immeubles multifamiliaux, la FPI s'attend à tirer parti de sa présence régionale concentrée et de sa plateforme de gestion interne pour réaliser de nouvelles acquisitions, principalement dans les marchés attrayants 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, maintenant que la FPI est devenue un acquéreur d'actifs nets, une plus grande part des flux de trésorerie générés par le portefeuille est retenue, faisant augmenter parallèlement les FPAE et FPAER. Les acquisitions réalisées par la FPI jusqu'à présent s'inscrivent dans sa stratégie d'acquisition d'immeubles plus modernes, regroupés dans des marchés cibles connaissant une croissance de population supérieure à la moyenne. Ces immeubles ont été achetés à un rendement intéressant ou offrent des possibilités concrètes en matière de réaménagement immobilier ou d'améliorations opérationnelles 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 de façon opportune dans l'objectif de réinjecter 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 17 immeubles en 2020 et cinq immeubles depuis le début de 2021. Ces ventes ont eu pour effet de cristalliser les avantages découlant des améliorations apportées à ces actifs et de la valeur créée par la

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (non audité)

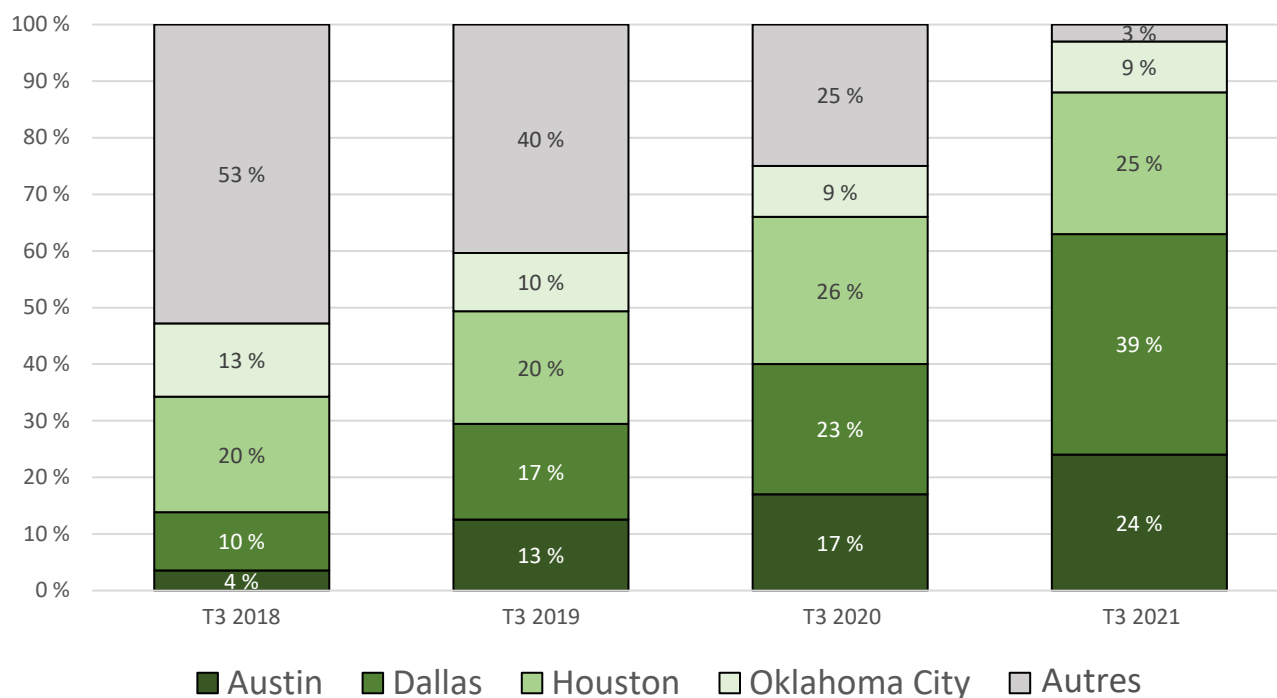
Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

plateforme de gestion, ce qui a permis à la FPI de réinjecter des capitaux dans des immeubles situés dans des marchés à forte croissance où elle peut maximiser les capacités de la plateforme.

L'âge moyen pondéré du portefeuille actuel a été ramené à 13 ans, par rapport à 29 ans lors du PAPE, le 18 mai 2018, ce qui est attribuable à la nature des acquisitions et des cessions effectuées après le PAPE. Les 19 acquisitions effectuées par la FPI à la suite du PAPE ont permis d'ajouter 5 907 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 2015 (six ans), comparativement aux 37 cessions effectuées à ce jour, qui totalisent 7 376 appartements dont l'année moyenne pondérée de construction est 1989 (32 ans). Le programme de réinjection des capitaux de la FPI est essentiellement terminé.

Les graphiques qui suivent présentent le pourcentage du REN total par SSM pour le portefeuille d'immeubles actuel par rapport aux trimestres clos les 30 septembre 2020, 2019 et 2018, en mettant l'accent sur les principaux marchés de la FPI, à savoir Austin, Dallas, Houston et Oklahoma City. Les effets du programme de réinjection des capitaux ont porté à 97 % le pourcentage de REN concentré sur les marchés primaires de la FPI, contre 47 % au troisième trimestre de 2018. Au cours des 12 derniers mois, le programme de réinjection des capitaux a accru de 29 % le pourcentage de REN concentré sur les marchés primaires de la FPI en regard du troisième trimestre de 2020.

**Pourcentage de REN par SSM
pour les T3 2018, T3 2019, T3 2020, T3 2021**



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 et d'Oklahoma City est présenté dans le graphique ci-dessous, qui présente les appartements par SSM pour le portefeuille en date du PAPE par rapport au portefeuille actuel au 9 novembre 2021.

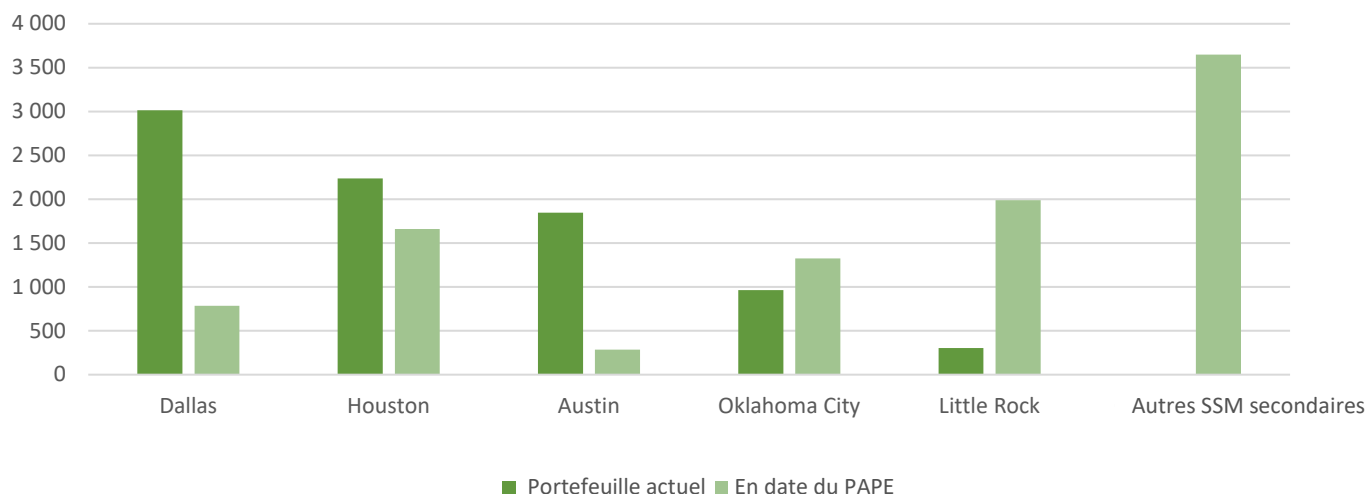
BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (non audité)

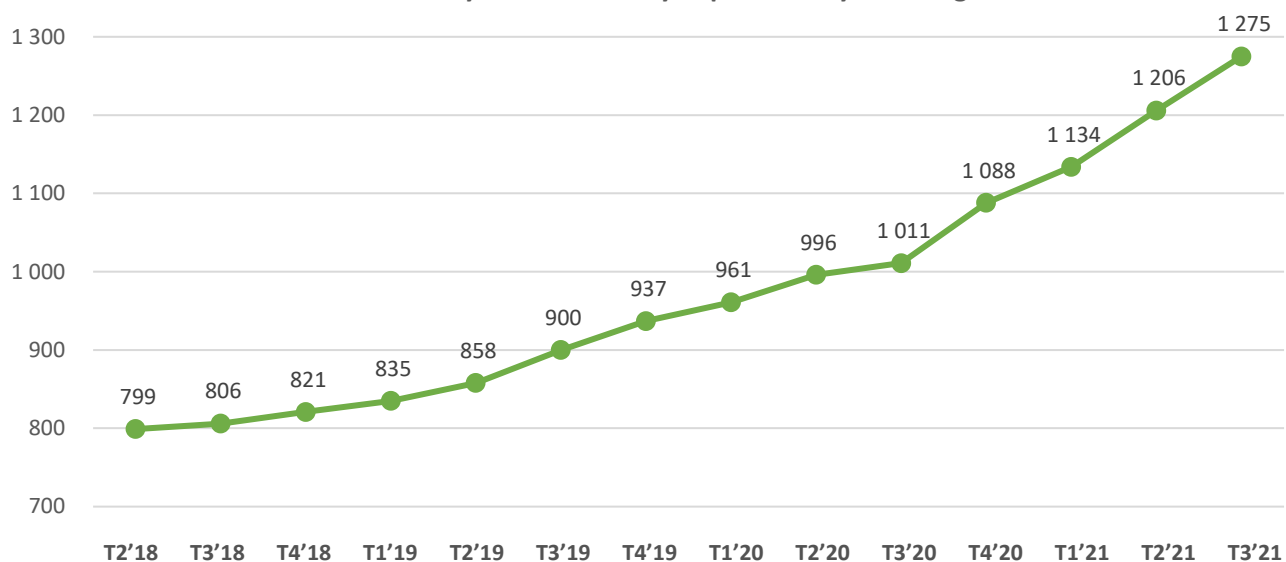
Les montants sont en milliers de dollars américains (sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

Appartements par SSM – Portefeuille actuel (colonne de gauche) par rapport au portefeuille en date du PAPE (colonne de droite)



La tendance du loyer mensuel moyen pondéré en ce qui concerne les loyers en vigueur pour le portefeuille total a augmenté de 60 %, passant de 799 \$ par appartement au deuxième trimestre de 2018 à 1 275 \$ par appartement au 30 septembre 2021. La tendance du loyer mensuel moyen pondéré en ce qui concerne les loyers en vigueur pour le portefeuille total a augmenté de 26 % en regard du troisième trimestre de 2020.

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 près de leur plus bas niveau des 15 dernières années. Par conséquent, la FPI a profité de cette occasion pour réinjecter les capitaux des actifs secondaires dans des marchés plus importants, à fort potentiel de croissance, tout en améliorant l'âge moyen du portefeuille. La FPI continuera à examiner son portefeuille actuel dans l'objectif de recycler les capitaux afin de créer de la valeur à long terme pour ses porteurs de parts.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 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 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 potentielles afin de repérer des occasions de réaliser des activités de réaménagement générant des rendements appropriés. Toutefois, la FPI continuera à envisager l'acquisition d'immeubles plus récents dans des marchés en croissance si la conjoncture continue d'évoluer dans le même sens.

Le programme de réinjection des capitaux de la FPI étant maintenant principalement concentré sur le déploiement d'un montant de quelque 70 millions de dollars d'ici la clôture de l'exercice, la FPI est en position d'étendre son portefeuille d'immeubles sur une base fortement relative. Avec le déploiement d'un montant de quelque 70 millions de dollars d'ici la clôture de l'exercice, la FPI s'attend à ajouter environ 1,7 million de dollars à ses FPAER, soit 0,03 \$ par part, sur une base annualisée, en présumant des facteurs économiques semblables à ceux des acquisitions de Hangar 19 et d'Aura 36Hundred dont il est question plus haut. La capacité d'acquisition de la FPI totalisait quelque 250 millions de dollars au 30 septembre 2021. Outre la croissance des produits plus élevée que prévu sur ses marchés primaires de Dallas, d'Austin et de Houston, au Texas, la FPI s'attend à enregistrer une croissance continue du REN et des FPAER au quatrième trimestre de 2021 et tout au long de 2022.

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 de COVID-19, la direction continue de surveiller tous les endroits où elle 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 de mesures a été mise en place dans chacun des immeubles de la FPI en fonction des exigences de l'État et des gouvernements locaux et des recommandations des Centers for Disease Control and Prevention.

L'Emergency Rental Assistance Program a mis de côté 46,5 milliards de dollars pour aider les ménages qui ne sont pas en mesure de payer leur loyer et leurs factures de services publics en raison de la COVID-19. Les ménages admissibles peuvent recevoir jusqu'à 12 mois d'aide au loyer, plus trois mois supplémentaires si cela est nécessaire pour assurer la stabilité du logement. Une demande d'aide au loyer peut être soumise soit par un ménage admissible ou par un propriétaire au nom d'un tel ménage. Au 31 octobre 2021, BSR avait obtenu 1,1 million de dollars en aide au loyer au nom de résidents admissibles.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 septembre 2021 par rapport au 30 septembre 2020.

	30 septembre 2021	30 septembre 2020
Nombre d'immeubles de placement	30	40
Nombre total d'appartements	8 367	9 681
Loyers mensuels moyens en vigueur	1 275 \$	1 011 \$
Loyers mensuels moyens en vigueur – immeubles des collectivités comparables*	1 116 \$	1 048 \$
Taux d'occupation moyen pondéré à la clôture	96,4 %	93,7 %
Taux de fidélisation	56,6 %	53,4 %
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute*	43,5 %	50,8 %
Valeur liquidative*	926 471 \$	574 092 \$
Valeur liquidative par part*	17,77 \$	12,60 \$
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la totalité des prêts et emprunts et des débentures convertibles	3,1 %	3,6 %
Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la totalité des prêts et emprunts	3,0 %	3,5 %
Taux d'intérêt hypothécaire contractuel moyen pondéré	3,1 %	3,9 %
Durée des débentures convertibles (en années)	4,0	5,0
Durée moyenne pondérée de la totalité des prêts et emprunts (en années)	5,3	6,4
Durée moyenne pondérée des emprunts hypothécaires (en années)	5,7	9,0

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 clés de la performance financière de la FPI pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 et le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020 :

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart
Produits	31 705 \$	29 849 \$	1 856 \$	85 521 \$	84 659 \$	862 \$
Produits – immeubles des collectivités comparables*	14 490 \$	13 459 \$	1 031 \$	41 820 \$	39 769 \$	2 051 \$
Produits – immeubles des collectivités non comparables*	17 215 \$	16 390 \$	825 \$	43 701 \$	44 890 \$	(1 189) \$
REN*	16 504 \$	15 233 \$	1 271 \$	44 233 \$	44 138 \$	95 \$
REN* – immeubles des collectivités comparables*	7 775 \$	6 902 \$	873 \$	22 380 \$	20 954 \$	1 426 \$
REN* – immeubles des collectivités non comparables*	8 729 \$	8 331 \$	398 \$	21 853 \$	23 184 \$	(1 331) \$
Marge du REN*	52,1 %	51,0 %	110 pdb	51,7 %	52,1 %	-40 pdb
Marge du REN* – immeubles des collectivités comparables*	53,7 %	51,3 %	240 pdb	53,5 %	52,7 %	80 pdb
Marge du REN* – immeubles des collectivités non comparables*	50,7 %	50,8 %	-10 pdb	50,0 %	51,6 %	-160 pdb
FPAE*	8 160 \$	7 427 \$	733 \$	20 966 \$	21 032 \$	(66) \$
FPAE par part*	0,16 \$	0,16 \$	— \$	0,41 \$	0,47 \$	(0,06) \$
Dépenses d'investissement de maintien	(948) \$	(958) \$	10 \$	(2 134) \$	(2 449) \$	315 \$
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer	677 \$	— \$	677 \$	2 152 \$	437 \$	1 715 \$
Indemnités de départ/fidélisation se rapportant aux cessions	— \$	— \$	— \$	105 \$	186 \$	(81) \$
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	(40) \$	21 \$	(61) \$	(75) \$	83 \$	(158) \$
FPAER*	7 849 \$	6 490 \$	1 359 \$	21 014 \$	19 289 \$	1 725 \$
FPAER par part*	0,15 \$	0,14 \$	0,01 \$	0,41 \$	0,43 \$	(0,02) \$
Ratio de distribution des FPAER*	82,7 %	87,5 %	-480 pdb	61,8 %	58,3 %	350 pdb
Nombre moyen pondéré de parts	52 109 042	45 255 977	6 853 066	51 163 398	44 972 437	6 190 962
Valeur liquidative*	926 471 \$	574 092 \$	352 379 \$			
Valeur liquidative par part*	17,77 \$	12,60 \$	5,17 \$			

*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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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'augmentation des produits totaux du portefeuille pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 en regard du trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux immeubles des collectivités comparables à hauteur de 1,0 million de dollars, aux acquisitions d'immeubles à hauteur de 10,8 millions de dollars et aux immeubles non stabilisés à hauteur de 0,5 million de dollars, facteurs neutralisés en partie par les cessions d'immeubles, qui ont réduit les produits de 10,5 millions de dollars.

Les produits des immeubles des collectivités comparables ont été supérieurs de 1,0 million de dollars à ceux du troisième trimestre de 2020, en raison de la hausse des tarifs de location moyens, qui sont passés de 1 048 \$ par appartement au 30 septembre 2020 à 1 116 \$ par appartement au 30 septembre 2021, expliquant une tranche d'environ 0,5 million de dollars de l'augmentation, en raison également de l'augmentation du taux d'occupation en regard de la période correspondante de l'exercice précédent, qui est responsable d'environ 0,4 million de dollars de la hausse. La tranche restante de 0,1 million de dollars de l'augmentation des produits s'explique par l'augmentation des remboursements des services publics ainsi que par les frais de retard, qui n'ont pas été imposés aux résidents pendant une partie de la période comparative en raison des efforts d'allègement en relation avec la COVID-19 entrepris par la direction.

L'augmentation du REN total du portefeuille pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 en regard du trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux immeubles des collectivités comparables à hauteur de 0,9 million de dollars, aux acquisitions d'immeubles à hauteur de 5,6 millions de dollars et aux immeubles non stabilisés à hauteur de 0,3 million de dollars, facteurs neutralisés en partie par les cessions d'immeubles, qui ont réduit les produits de 5,5 millions de dollars.

L'augmentation du REN des immeubles des collectivités comparables pour le troisième trimestre de 2021 par rapport au troisième trimestre de 2020 s'explique par la hausse des produits dont il est question plus haut, neutralisée en partie par l'augmentation de 0,1 million de dollars des impôts fonciers et par la progression des frais d'assurance des immeubles.

Les FPAE se sont établis à 8,2 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021, soit 0,16 \$ par part, comparativement à 7,4 millions de dollars, soit 0,16 \$ par part, pour le troisième trimestre de 2020. L'augmentation est essentiellement attribuable à la hausse du REN dont il est question plus haut, neutralisée par l'augmentation de 0,3 million de dollars des charges générales et administratives et par celle de 0,2 million de dollars de l'amortissement des coûts de financement différés. Les pertes sur l'extinction de la dette sont exclues du calcul des FPAE.

Les FPAER se sont établis à 7,8 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021, soit 0,15 \$ par part, comparativement à 6,5 millions de dollars, soit 0,14 \$ par part, pour le troisième trimestre de 2020. La hausse s'explique d'abord et avant tout par l'augmentation des FPAE dont il est question plus haut et par la hausse de 0,7 million de dollars du contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer réalisée au troisième trimestre de 2021 au titre des immeubles acquis qui étaient en phase de location en 2021. Les pertes sur l'extinction de la dette sont exclues du calcul des FPAER. Les FPAER de 2022 devraient être avantagés par le déploiement relatif de la capacité d'acquisition de la FPI.

L'augmentation du total des produits du portefeuille pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 en regard de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux immeubles des collectivités comparables à hauteur de 2,1 millions de dollars, aux acquisitions d'immeubles à hauteur de 27,4 millions de dollars et aux immeubles non stabilisés à hauteur de 2,6 millions de dollars, facteurs neutralisés en partie par les cessions d'immeubles, qui ont réduit les produits de 31,2 millions de dollars.

L'augmentation des produits des immeubles des collectivités comparables pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 traduit la hausse des tarifs de location moyens dont il est question plus haut, qui explique une tranche d'environ 0,9 million de dollars de la

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

hausse, ainsi que celle du taux d'occupation, dont l'apport à la hausse a été de quelque 0,5 million de dollars. La tranche restante de 0,6 million de dollars de la hausse des produits est liée aux autres produits de 0,4 million de dollars associés aux frais de retard, aux frais permettant aux résidents de louer un appartement sur une base mensuelle, aux frais pour animaux et aux frais de résiliation de baux, ainsi qu'à la hausse de 0,2 million de dollars des produits des remboursements des services publics.

L'augmentation du total du REN du portefeuille pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 en regard de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux immeubles des collectivités comparables à hauteur de 1,4 million de dollars, aux acquisitions d'immeubles à hauteur de 13,1 millions de dollars et aux immeubles non stabilisés à hauteur de 2,4 millions de dollars, facteurs contrebalancés en partie par les cessions d'immeubles, qui ont réduit le REN de 16,8 millions de dollars.

L'augmentation du REN des immeubles des collectivités comparables pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est essentiellement attribuable à l'augmentation des produits dont il est question plus haut et à la hausse de 0,9 million de dollars des charges d'exploitation liées aux immeubles du fait de l'augmentation des coûts des services publics, des frais d'assurance liés aux immeubles, des charges liées au roulement des locataires et des autres frais administratifs, contrebalancée en partie par le repli de 0,3 million de dollars des impôts fonciers.

Les FPAE se sont établis à 21,0 millions de dollars pour les neuf premiers mois de 2021, soit 0,41 \$ par part, comparativement à 21,0 millions de dollars, soit 0,47 \$ par part, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020. La baisse des FPAE par part est liée au calendrier du programme de réinjection des capitaux, qui est maintenant essentiellement terminé. Les pertes sur l'extinction de la dette sont exclues du calcul des FPAE.

Les FPAER se sont élevés à 21,0 millions de dollars, soit 0,41 \$ par part, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, comparativement à 19,3 millions de dollars, soit 0,43 \$ par part, pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020. L'augmentation des FPAER s'explique en grande partie par la hausse du contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer réalisée au troisième trimestre de 2021 en regard du troisième trimestre de 2020 et par la diminution des FPAER par part du fait du calendrier du programme de réinjection des capitaux, comme il est expliqué plus haut. Les pertes sur l'extinction de la dette sont exclues du calcul des FPAER.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 des informations clés sur les immeubles du portefeuille complet au 30 septembre 2021, classées par SSM. Les taux de croissance des tarifs de location présentés pour le troisième trimestre de 2021 correspondent à la variation moyenne en pourcentage des contrats de location nouveaux ou renouvelés au cours du trimestre par rapport au contrat de location précédent.

SSM	État	Nombre d'appartements	Loyer moyen par appartement au 30 septembre 2021	Taux d'occupation au 30 septembre 2021*	Croissance effective du tarif de location des nouveaux baux pour le T3 2021	Croissance effective du tarif de location des renouvelle- ments de baux pour le T3 2021	Croissance effective mixte du tarif de location pour le T3 2021
Austin	Texas	1 848	1 369 \$	97,4 %	19,3 %	5,7 %	12,1 %
Dallas	Texas	3 014	1 341 \$	96,3 %	18,1 %	4,3 %	9,5 %
Houston	Texas	2 236	1 343 \$	96,3 %	11,6 %	4,7 %	7,8 %
Little Rock	Arkansas	304	915 \$	96,7 %	18,0 %	2,7 %	7,1 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	846 \$	95,4 %	14,6 %	3,4 %	7,5 %
Total du portefeuille		8 367	1 275 \$	96,4 %	16,5 %	4,5 %	% %

*Le taux d'occupation ne tient pas compte de l'incidence des immeubles considérés comme non stabilisés parce qu'ils sont en phase de location ou de rénovation.

Le tableau qui suit présente des informations clés sur les immeubles aux 30 septembre 2021 et 2020, classées par SSM.

SSM	État	30 septembre 2021			30 septembre 2020		
		Nombre d'appartements	Loyer moyen par appartement	Taux d'occupation	Nombre d'appartements	Loyer moyen par appartement	Taux d'occupation
Austin	Texas	554	1 477 \$	96,6 %	554	1 365 \$	90,1 %
Dallas	Texas	1 708	1 182 \$	97,0 %	1 708	1 118 \$	95,7 %
Houston	Texas	556	1 077 \$	94,8 %	556	1 014 \$	95,0 %
	Texas	2 818	1 220 \$	96,5 %	2 818	1 144 \$	94,4 %
Little Rock	Arkansas	148	877 \$	98,7 %	148	826 \$	84,5 %
Oklahoma City	Oklahoma	965	846 \$	95,4 %	965	800 \$	95,3 %
Total des collectivités comparables		3 931	1 116 \$	96,3 %	3 931	1 048 \$	94,3 %
Collectivités non comparables*		4 436	1 419 \$	96,4 %	5 750	985 \$	93,3 %
Total du portefeuille		8 367	1 275 \$	96,4 %	9 681	1 011 \$	93,7 %

*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 septembre 2021 et au 30 septembre 2020, respectivement, ce qui exclut les appartements cédés avant ces dates, 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 considérés comme non stabilisés parce qu'ils sont en phase de location ou de rénovation.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 tableaux qui suivent présentent les principales informations à propos des immeubles pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre et à la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020, classées par SSM :

SSM	État	Trimestre clos le 30 septembre 2021		Trimestre clos le 30 septembre 2020		Variation des produits	Variation du REN*
		Produits	REN*	Produits	REN*		
Austin	Texas	2 632 \$	1 388 \$	2 297 \$	1 075 \$	335 \$	313 \$
Dallas	Texas	6 780 \$	3 462 \$	6 400 \$	3 045 \$	380 \$	417 \$
Houston	Texas	1 950 \$	1 059 \$	1 870 \$	1 112 \$	80 \$	(53) \$
	Texas	11 362 \$	5 909 \$	10 567 \$	5 232 \$	795 \$	677 \$
Little Rock	Arkansas	430 \$	235 \$	368 \$	175 \$	62 \$	60 \$
Oklahoma City	Oklahoma	2 698 \$	1 631 \$	2 524 \$	1 495 \$	174 \$	136 \$
Total des collectivités comparables		14 490 \$	7 775 \$	13 459 \$	6 902 \$	1 031 \$	873 \$
Collectivités non comparables		17 215 \$	8 729 \$	16 390 \$	8 331 \$	825 \$	398 \$
Total du portefeuille		31 705 \$	16 504 \$	29 849 \$	15 233 \$	1 856 \$	1 271 \$

SSM	État	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021		Période de neuf mois close le 30 septembre 2020		Variation des produits	Variation du REN*
		Produits	REN*	Produits	REN*		
Austin	Texas	7 564 \$	3 912 \$	6 871 \$	3 437 \$	693 \$	475 \$
Dallas	Texas	19 529 \$	10 153 \$	18 780 \$	9 424 \$	749 \$	729 \$
Houston	Texas	5 644 \$	2 960 \$	5 543 \$	3 053 \$	101 \$	(93) \$
	Texas	32 737 \$	17 025 \$	31 194 \$	15 914 \$	1 543 \$	1 111 \$
Little Rock	Arkansas	1 256 \$	654 \$	1 147 \$	592 \$	109 \$	62 \$
Oklahoma City	Oklahoma	7 827 \$	4 701 \$	7 428 \$	4 448 \$	399 \$	253 \$
Total des collectivités comparables		41 820 \$	22 380 \$	39 769 \$	20 954 \$	2 051 \$	1 426 \$
Collectivités non comparables		43 701 \$	21 853 \$	44 890 \$	23 184 \$	(1 189) \$	(1 331) \$
Total du portefeuille		85 521 \$	44 233 \$	84 659 \$	44 138 \$	862 \$	95 \$

*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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 sept. 2021	Trimestre clos le 30 juin 2021	Trimestre clos le 31 mars 2021	Trimestre clos le 31 déc. 2020	Trimestre clos le 30 sept. 2020	Trimestre clos le 30 juin 2020	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 déc. 2019
Produits								
Produits locatifs	27 830 \$	24 669 \$	22 769 \$	25 109 \$	25 880 \$	24 061 \$	24 094 \$	24 477 \$
Autres produits liés aux immeubles	3 875	3 377	3 001	3 518	3 969	3 227	3 428	3 645
	31 705	28 046	25 770	28 627	29 849	27 288	27 522	28 122
Charges (produits)								
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 804	8 623	8 215	10 055	10 222	9 019	9 157	10 308
Impôts fonciers	(210)	(590)	17 614	(227)	—	—	14 708	817
Charges générales et administratives	2 116	1 982	2 028	2 034	1 847	1 915	1 954	2 114
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(162 302)	(83 469)	(62 695)	(3 996)	(24 397)	2 120	5 773	(4 604)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	5 606	5 698	(13 368)	4 083	4 394	4 202	(10 995)	2 303
Charges financières liées aux activités d'exploitation	8 668	6 880	5 713	16 112	7 899	5 483	7 344	5 850
Coûts liés à la cession d'immeubles de placement	—	1 080	609	6 589	—	1 074	11	3 962
Distributions sur les parts de catégorie B	2 628	2 703	2 712	2 710	2 707	2 713	2 762	2 835
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	33	32	33	33	33	32	33	33
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	57 084	48 302	(4 421)	30 809	(12 512)	39 840	(68 569)	18 796
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	1 285	830	(48)	403	(125)	379	(505)	137
Variation des participations de locataires communs	—	—	—	(1 414)	—	—	—	—
	(75 288)	(7 929)	(43 608)	67 191	(9 932)	66 777	(38 327)	42 551
Bénéfice net et résultat global	106 993 \$	35 975 \$	69 378 \$	(38 564) \$	39 781 \$	(39 489) \$	65 849 \$	(14 429) \$
Mesures de la performance opérationnelle								
FPAE*	8 160 \$	7 000 \$	5 806 \$	6 655 \$	7 427 \$	6 635 \$	6 970 \$	6 698 \$
FPAE par part*	0,16 \$	0,13 \$	0,12 \$	0,15 \$	0,16 \$	0,15 \$	0,15 \$	0,15 \$
FPAER*	7 849 \$	7 855 \$	5 310 \$	6 125 \$	6 490 \$	6 192 \$	6 607 \$	6 273 \$
FPAER par part*	0,15 \$	0,15 \$	0,11 \$	0,13 \$	0,14 \$	0,14 \$	0,15 \$	0,14 \$
Ratio de distribution des FPAER*	82,7 %	82,6 %	117,3 %	92,9 %	87,5 %	90,0 %	84,8 %	89,6 %
Nombre moyen pondéré de parts	52 109 042	52 084 576	49 265 328	45 626 505	45 255 977	44 663 118	44 995 099	45 017 734
Distributions déclarées	6 493 \$	6 492 \$	6 228 \$	5 693 \$	5 679 \$	5 570 \$	5 601 \$	5 619 \$

*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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 avec celles pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020. Ces données sont tirées des états financiers intermédiaires consolidés intermédiaires résumés courants et des notes y afférentes.

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart
Produits						
Produits locatifs	27 830 \$	25 880 \$	1 950 \$	75 268 \$	74 035 \$	1 233 \$
Autres produits liés aux immeubles	3 875	3 969	(94)	10 253	10 624	(371)
	31 705	29 849	1 856	85 521	84 659	862
Charges (produits)						
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 804	10 222	(418)	26 642	28 398	(1 756)
Impôts fonciers	(210)	—	(210)	16 814	14 708	2 106
Charges générales et administratives	2 116	1 847	269	6 126	5 716	410
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(162 302)	(24 397)	(137 905)	(308 466)	(16 504)	(291 962)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	5 606	4 394	1 212	(2 064)	(2 399)	335
Charges financières liées aux activités d'exploitation	8 668	7 899	769	21 261	20 726	535
Coûts liés à la cession d'immeubles de placement	—	—	—	1 689	1 085	604
Distributions sur les parts de catégorie B	2 628	2 707	(79)	8 043	8 182	(139)
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	33	33	—	98	98	—
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	57 084	(12 512)	69 596	100 965	(41 241)	142 206
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	1 285	(125)	1 410	2 067	(251)	2 318
	(75 288)	(9 932)	(65 356)	(126 825)	18 518	(145 343)
Bénéfice net et résultat global	106 993 \$	39 781 \$	67 212 \$	212 346 \$	66 141 \$	146 205 \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	27 830 \$	25 880 \$	1 950 \$	7,5 %
Autres produits liés aux immeubles	3 875	3 969	(94)	-2,4 %
	31 705 \$	29 849 \$	1 856 \$	6,2 %

L'augmentation des produits locatifs pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement le résultat de la hausse des tarifs de location dans l'ensemble du portefeuille, de même que de l'incidence des acquisitions d'immeubles et des immeubles non stabilisés, déduction faite des cessions. Les tarifs de location des immeubles des collectivités comparables ont été portés à 1 116 \$ en septembre 2021 par rapport à 1 048 \$ en septembre 2020, soit une augmentation de 0,9 million de dollars. Les acquisitions et les immeubles non stabilisés ont donné lieu à une augmentation respective des produits locatifs de 9,6 millions de dollars et de 0,5 million de dollars, en partie contrée par les cessions, qui ont entraîné une baisse des produits locatifs de 9,0 millions de dollars.

La baisse des autres produits liés aux immeubles pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 traduit essentiellement les cessions d'immeubles, qui ont réduit les autres produits liés aux immeubles de 1,5 million de dollars, contrebalancées en partie par les acquisitions et les immeubles non stabilisés, qui ont respectivement augmenté les autres produits liés aux immeubles de 1,2 million de dollars et de 0,1 million de dollars. Les autres produits liés aux immeubles des collectivités comparables ont augmenté de 0,1 million de dollars du fait de l'augmentation des remboursements des services publics ainsi que des frais de retard, qui n'ont pas été facturés aux résidents pendant une partie de la période comparative en raison des efforts d'allègement en relation avec la COVID-19 entrepris par la direction.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Produits locatifs	75 268 \$	74 035 \$	1 233 \$	1,7 %
Autres produits liés aux immeubles	10 253	10 624	(371)	-3,5 %
	85 521 \$	84 659 \$	862 \$	1,0 %

L'augmentation des produits locatifs pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement le résultat de la hausse des tarifs de location dans l'ensemble du portefeuille, comme il est expliqué plus haut, de même que de l'incidence des acquisitions d'immeubles et des immeubles non stabilisés, déduction faite des cessions. La croissance des tarifs de location des collectivités comparables en regard de la période comparative a entraîné une augmentation des produits locatifs de 1,5 million de dollars. Les acquisitions et les immeubles non stabilisés ont donné lieu à une augmentation respective des produits locatifs de 24,4 millions de dollars et

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

de 2,3 millions de dollars, en partie contrée par les cessions, qui ont entraîné une baisse des produits locatifs de 27,1 millions de dollars.

La baisse des autres produits liés aux immeubles pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 traduit essentiellement les cessions d'immeubles, déduction faite des acquisitions et des immeubles non stabilisés, contrebalancées en partie par les immeubles des collectivités comparables. Les cessions d'immeubles ont réduit les autres produits liés aux immeubles de 4,1 millions de dollars, contrebalancées en partie par les acquisitions et les immeubles non stabilisés, qui ont respectivement augmenté les autres produits liés aux immeubles de 2,9 millions de dollars et de 0,3 million de dollars. Les autres produits liés aux immeubles des collectivités comparables ont augmenté de 0,6 million de dollars du fait de l'augmentation des frais liés aux retards de paiement de loyer, aux baux renouvelés mensuellement, aux animaux et aux résiliations anticipées, de même que de la hausse des produits des remboursements des services publics.

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 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	9 804 \$	10 222 \$	(418) \$	-4,1 %

La diminution des charges d'exploitation liées aux immeubles pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux cessions d'immeubles, déduction faite des acquisitions et des immeubles non stabilisés. Les cessions d'immeubles ont réduit les charges d'exploitation liées aux immeubles de 4,1 millions de dollars, contrebalancées en partie par les acquisitions et les immeubles non stabilisés, qui ont respectivement augmenté les charges d'exploitation liées aux immeubles de 3,5 millions de dollars et de 0,1 million de dollars.

La hausse de 0,1 million de dollars des charges d'exploitation liées aux immeubles des collectivités comparables est essentiellement attribuable à l'augmentation des frais d'assurance liés aux immeubles.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges d'exploitation liées aux immeubles	26 642 \$	28 398 \$	(1 756) \$	-6,2 %

La diminution des charges d'exploitation liées aux immeubles pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux cessions d'immeubles, déduction faite des acquisitions et des immeubles non stabilisés. Les cessions d'immeubles ont réduit les charges d'exploitation liées aux immeubles de 11,7 millions de dollars, neutralisées en partie par les acquisitions et les immeubles

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

non stabilisés, qui ont respectivement augmenté les charges d'exploitation liées aux immeubles de 8,6 millions de dollars et de 0,4 million de dollars.

Les charges d'exploitation des immeubles des collectivités comparables se sont accrues de 0,9 million de dollars, essentiellement sous l'impulsion de la hausse des coûts des services publics, des frais d'assurance liés aux immeubles, des charges liées au roulement des locataires et d'autres charges administratives.

Impôts fonciers et ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)

Les impôts fonciers annuels sont comptabilisés au poste « Impôts fonciers » lorsque l'obligation de payer les impôts fonciers est imposée.

L'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) résulte d'un ajustement au prorata de la valeur fiscale des immeubles qui est couramment inclus dans les prix de vente des propriétés aux États-Unis, les impôts fonciers étant comptabilisés lorsque l'obligation de payer des impôts fonciers est imposée pour l'année. L'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) représente la différence entre le montant présumé de l'ajustement au prorata de la valeur fiscale de l'immeuble au cours de la période à laquelle l'obligation se rapporte et la comptabilisation de l'obligation de payer des impôts fonciers lorsqu'elle est imposée. En fait, l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) nivelle l'obligation foncière annuelle sur les immeubles proportionnellement tout au long de l'exercice, compensant le poste « Impôts fonciers », qui est comptabilisé à un moment donné de l'exercice.

Bien que ces postes soient présentés séparément dans l'état du résultat net et du résultat global, ils doivent être regroupés pour expliquer adéquatement la variation globale des impôts fonciers de la FPI pour les périodes comparatives, comme il est expliqué ci-après.

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Impôts fonciers	(210) \$	— \$	(210) \$	s.o.
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	5 606	4 394	1 212	27,6 %
	5 396 \$	4 394 \$	1 002 \$	22,8 %

L'augmentation de la somme des impôts fonciers et de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles et aux immeubles non stabilisés, déduction faite des cessions. Les acquisitions et les immeubles non stabilisés ont entraîné une augmentation respective de la somme des impôts fonciers et de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) de 1,7 million de dollars et de 0,1 million de dollars, contrebalancée en partie par les cessions et les immeubles non stabilisés, qui l'ont réduit de 0,9 million de dollars. Les impôts fonciers des immeubles des collectivités comparables se sont accrues de 0,1 million de dollars.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Impôts fonciers	16 814 \$	14 708 \$	2 106 \$	14,3 %
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	(2 064)	(2 399)	335	-14,0 %
	14 750 \$	12 309 \$	2 441 \$	19,8 %

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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'augmentation de la somme des impôts fonciers et de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement attribuable aux acquisitions d'immeubles et aux immeubles non stabilisés, déduction faite des cessions. Les acquisitions ont entraîné une augmentation de la somme des impôts fonciers et de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21) de 5,7 millions de dollars, neutralisée en partie par les cessions et les immeubles non stabilisés, qui l'ont respectivement réduit de 2,8 millions de dollars et de 0,2 million de dollars, de même que par la baisse de 0,3 million de dollars des impôts fonciers des immeubles des collectivités comparables.

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 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	2 116 \$	1 847 \$	269 \$	14,6 %

L'augmentation des charges générales et administratives pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 par rapport au trimestre clos le 30 septembre 2020 s'explique principalement par la hausse des primes d'assurance et des coûts liés aux charges salariales.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges générales et administratives	6 126 \$	5 716 \$	410 \$	7,2 %

L'augmentation des charges générales et administratives pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 par rapport à la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 s'explique principalement par la hausse des charges salariales, de la rémunération fondée sur des actions, des primes d'assurance et des autres honoraires.

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 septembre 2021, le total des immeubles de placement a augmenté de 341,6 millions de dollars du fait de deux acquisitions d'immeubles pour 176,6 millions de dollars, d'une augmentation de 162,3 millions de dollars de la juste valeur par suite de l'augmentation du REN et de la compression des taux de capitalisation sur les marchés primaires de BSR, ainsi que d'ajouts aux immeubles de placement de 2,7 millions de dollars.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, le total des immeubles de placement a augmenté de 594,5 millions de dollars du fait de cinq acquisitions d'immeubles pour 369,8 millions de dollars, d'une augmentation de 308,5 millions de dollars de la juste valeur en raison de l'augmentation du REN et de la compression des taux de capitalisation sur les marchés primaires de BSR, ainsi que d'ajouts aux immeubles de placement de 8,7 millions de dollars.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

Cette augmentation a été contrebalancée par la cession de cinq immeubles, qui a entraîné une réduction de 92,4 millions de dollars du portefeuille d'immeubles de placement.

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

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 d'émission, des intérêts payés sur les instruments de couverture qui sont comptabilisés en résultat net, de la charge d'intérêts sur les débentures convertibles, de la perte sur l'extinction de la dette, des coûts de transaction liés à l'émission des débentures convertibles et des distributions au titre des participations de locataires communs.

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	8 668 \$	7 899 \$	769 \$	9,7 %

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 en regard du trimestre clos le 30 septembre 2020 est principalement attribuable à une perte sur l'extinction de la dette de 2,5 millions de dollars liée aux activités de refinancement pour la période, contrebalancées par la diminution des frais d'émission des débentures convertibles de 2,0 millions de dollars pour la période comparative. L'augmentation restante de 0,3 million de dollars découle du moment auquel ont été effectuées les acquisitions et les cessions en 2020 et depuis le début de 2021.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Charges financières liées aux activités d'exploitation	21 261 \$	20 726 \$	535 \$	2,6 %

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 en regard de la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 est principalement attribuable à une hausse de la perte sur l'extinction de la dette de 2,7 millions de dollars liée à des activités de refinancement et de cession plus importantes en regard de la période comparative, contrebalancées par la diminution des frais d'émission des débentures convertibles de 2,0 millions de dollars pour la période comparative. L'augmentation restante de 0,2 million de dollars découle du moment auquel ont été effectuées les acquisitions et les cessions en 2020 et depuis le début de 2021.

Frais de cession d'immeubles de placement

Les frais de cession d'immeubles de placement correspondent à la différence entre le produit net de la vente d'un immeuble de placement et la valeur comptable de l'immeuble de placement. Ils représentent 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, et ils sont comptabilisés dans 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.

La FPI a engagé des frais de cession d'immeubles de placement de 1,7 million de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 en raison de la cession de cinq immeubles.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	2 628 \$	2 707 \$	(79) \$	-2,9 %

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart	Écart en pourcentage
Distributions sur les parts de catégorie B	8 043 \$	8 182 \$	(139) \$	-1,7 %

Les distributions sur les parts de catégorie B pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 ont diminué par rapport à celles effectuées pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020 en raison du remboursement de parts de catégorie B après la clôture des périodes comparatives.

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 débentures convertibles, 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 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 intermédiaires consolidés résumés.

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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	53 800 \$	(13 232) \$
Ajustement de la juste valeur des débentures convertibles	3 936	(1 080)
Ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	(466)	(406)
Ajustement de la juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé	(186)	2 206
Ajustement de la juste valeur des dérivés et autres passifs financiers	57 084 \$	(12 512) \$

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, la FPI a essuyé une perte liée à la juste valeur sur les parts de catégorie B de 53,8 millions de dollars en raison de la hausse du cours de clôture des parts, qui est passé de 13,21 \$ par part au 30 juin 2021 à 15,77 \$ par part au 30 septembre 2021. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2020, le profit lié à la juste valeur résulte d'une diminution du cours de clôture des parts, qui est passé de 10,55 \$ par part au 30 juin 2020 à 9,94 \$ par part au 30 septembre 2020.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, la FPI a essuyé une perte liée à la juste valeur sur les débentures convertibles de 3,9 millions de dollars en raison de la hausse du cours de clôture des débentures convertibles de la FPI, qui est passé de 102,24 \$ par débenture convertible au 30 juin 2021 à 111,50 \$ par débenture convertible au 30 septembre 2021.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2020, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur sur les débentures convertibles de 1,1 million de dollars en raison de la baisse du cours de clôture des débentures convertibles, qui est passé de 100,00 \$ à la date d'émission à 97,30 \$ au 30 septembre 2020.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, la FPI a comptabilisé, à l'égard des swaps de taux d'intérêt, un profit lié à la juste valeur de 0,5 million de dollars en raison des TIOL prévisionnels établis en date du 30 septembre 2021.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur sur les dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé de 0,2 million de dollars en raison des variations des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente au cours du trimestre clos le 30 septembre 2021.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020
Ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B	96 106 \$	(36 895) \$
Ajustement de la juste valeur des débentures convertibles	5 632	(1 080)
Ajustement de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt	(2 672)	5 783
Ajustement de la juste valeur des dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé	1 899	(9 049)
Ajustement de la juste valeur des dérivés et autres passifs financiers	100 965 \$	(41 241) \$

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la FPI a essuyé une perte liée à la juste valeur sur les parts de catégorie B de 96,1 millions de dollars en raison de la hausse du cours de clôture des parts, qui est passé de 11,25 \$ par part au 31 décembre 2020 à 15,77 \$ par part au 30 septembre 2021. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020,

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 profit lié à la juste valeur résulte d'une diminution du cours de clôture des parts, qui est passé de 11,65 \$ par part au 31 décembre 2019 à 9,94 \$ par part au 30 septembre 2020.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la FPI a essuyé une perte liée à la juste valeur sur les débetures convertibles de 5,6 millions de dollars en raison de la hausse du cours de clôture des débetures convertibles de la FPI, qui est passé de 98,25 \$ par débenture convertible au 31 décembre 2020 à 111,50 \$ par débenture convertible au 30 septembre 2021. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, la FPI a comptabilisé, à l'égard des débetures convertibles, un profit lié à la juste valeur de 1,1 million de dollars, comme il est mentionné précédemment.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la FPI a comptabilisé, à l'égard des swaps de taux d'intérêt, un profit lié à la juste valeur de 2,7 millions de dollars en raison des TIOL prévisionnels établis en date du 30 septembre 2021.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la FPI a essuyé une perte liée à la juste sur les dérivés incorporés au titre d'une option de remboursement anticipé de 1,9 million de dollars en raison des variations des options sur swaps de taux d'intérêt fondés sur le TIOL comme estimation équivalente au cours du trimestre clos le 30 septembre 2021.

Résultat net et résultat global

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Écart
Résultat net et résultat global	106 993 \$	39 781 \$	67 212 \$

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 est supérieur de 67,2 millions de dollars à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour le trimestre clos le 30 septembre 2020, principalement en raison des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, contrebalancés en partie par les ajustements de la juste valeur des dérivés et d'autres passifs financiers, dont il est fait mention plus haut.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020	Écart
Résultat net et résultat global	212 346 \$	66 141 \$	146 205 \$

Le montant inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 est supérieur de 146,2 millions de dollars à celui inscrit au titre du résultat net et du résultat global pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020, principalement en raison des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, contrebalancés en partie par les ajustements de la juste valeur des dérivés et d'autres passifs financiers, dont il est fait mention plus haut.

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020
Résultat net et résultat global	106 993 \$	39 781 \$	212 346 \$	66 141 \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAE</i>				
Distributions sur les parts de catégorie B	2 628	2 707	8 043	8 182
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(162 302)	(24 397)	(308 466)	(16 504)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement (IFRIC 21)	5 606	4 394	(2 064)	(2 399)
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(5 606)	(4 394)	2 064	2 399
Ajustement de la juste valeur des dérivés et des autres passifs financiers	57 084	(12 512)	100 965	(41 241)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	1 285	(125)	2 067	(251)
Coûts liés à la cession d'immeubles de placement	—	—	1 689	1 085
Frais d'émission des débentures convertibles	—	1 973	—	1 973
Perte sur l'extinction de la dette	2 472	—	4 323	1 648
Paievements de principal sur l'obligation locative	(33)	(33)	(99)	(99)
Amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation	33	33	98	98
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	8 160 \$	7 427 \$	20 966 \$	21 032 \$
FPAE par part	0,16 \$	0,16 \$	0,41 \$	0,47 \$
<i>Ajustements pour obtenir les FPAER</i>				
Investissements de maintien	(948)	(958)	(2 134)	(2 449)
Contrat d'entiercement relatif à une garantie de loyer	677	—	2 152	437
Indemnités de départ/fidélisation se rapportant aux cessions	—	—	105	186
Écarts des produits locatifs selon le mode linéaire	(40)	21	(75)	83
Fonds provenant des activités d'exploitation rajustés (« FPAER »)	7 849 \$	6 490 \$	21 014 \$	19 289 \$
FPAER par part	0,15 \$	0,14 \$	0,41 \$	0,43 \$
Nombre moyen pondéré de parts	52 109 042	45 255 977	51 163 398	44 972 437

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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 un rapprochement du REN et de la marge du REN non audités pour les périodes présentées :

	Trimestre clos le 30 septembre 2021	Trimestre clos le 30 septembre 2020	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020
Total des produits	31 705 \$	29 849 \$	85 521 \$	84 659 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	(9 804)	(10 222)	(26 642)	(28 398)
Impôts fonciers	210	—	(16 814)	(14 708)
	22 111	19 627	42 065	41 553
Ajustement du passif d'impôts fonciers, montant net (IFRIC 21)	(5 606)	(4 394)	2 064	2 399
Indemnités de départ/fidélisation se rapportant aux cessions	—	—	105	186
Revenu d'exploitation net (« REN »)	16 505 \$	15 233 \$	44 234 \$	44 138 \$
Marge du REN	52,1 %	51,0 %	51,7 %	52,1 %

Valeur liquidative et valeur liquidative par part

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la valeur liquidative et de la valeur liquidative par part au 30 septembre 2021 et au 30 septembre 2020 :

	30 septembre 2021	31 décembre 2021	30 septembre 2020
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	596 109 \$	318 663 \$	359 427 \$
Parts de catégorie B	330 362	244 212	214 665
Valeur liquidative	926 471 \$	562 875 \$	574 092 \$
Nombre de parts à la clôture de la période	52 128 100	45 750 508	45 548 076
Valeur liquidative par part	17,77 \$	12,30 \$	12,60 \$

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 au 30 septembre 2021 et au 30 septembre 2020 :

	30 septembre 2021	31 décembre 2021	30 septembre 2020
Prêts et emprunts (partie courante)	66 415 \$	43 850 \$	18 979 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	628 173	432 062	576 037
Débtentures convertibles	47 388	41 756	38 920
Total des prêts et emprunts et des débtentures convertibles (« dette »)	741 976	517 668	633 936
Valeur comptable brute	1 706 582 \$	1 113 692 \$	1 248 399 \$
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	43,5 %	46,5 %	50,8 %

Si les débtentures convertibles étaient exclues du total des prêts et emprunts, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute se serait établi à 40,7 %.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au 30 septembre 2021, la structure du capital de la FPI se présentait comme suit :

	30 septembre 2021
<i>Dette</i>	
Prêts et emprunts (partie courante)	66 415 \$
Prêts et emprunts (partie non courante)	628 173
Déventures convertibles	47 388
Parts de catégorie B	330 362
	1 072 338
<i>Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts</i>	
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	596 109
Total de la structure du capital	1 668 447 \$

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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation se sont chiffrées à 42,2 millions de dollars. 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 septembre 2021, la FPI avait des liquidités de 79,9 millions de dollars composées de 5,7 millions de dollars de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, d'une capacité d'emprunt de 39,2 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 ligne de crédit.

Au 30 septembre 2021, la valeur des passifs courants, lesquels se chiffraient à 102,3 millions de dollars, dépassait celle des actifs courants de 22,2 millions de dollars, donnant lieu à un déficit du fonds de roulement de 80,1 millions de dollars. Les passifs courants comprennent la partie courante de 66,4 millions de dollars des emprunts hypothécaires, laquelle est composée essentiellement de deux emprunts hypothécaires totalisant 65,8 millions de dollars arrivant à échéance au cours des 12 prochains mois 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.

Le 30 septembre 2021, la FPI a modifié sa facilité de crédit de manière à en porter la capacité renouvelable maximale de 285 millions de dollars à 300 millions de dollars, d'en proroger l'échéance au 30 septembre 2025 et d'en ramener le taux d'intérêt au TIOL ajusté majoré d'un taux de 1,45 % à 1,90 % selon certains ratios de levier financier. En outre, au troisième trimestre de 2021, la FPI a refinancé un montant de 134,6 millions de dollars sur six emprunts hypothécaires au moyen du produit de la facilité de crédit et de la création d'un prêt sans droit de recours consenti à Berkadia au taux d'intérêt fixe de 2,70 %. Par ailleurs, dans le cadre de l'acquisition d'Aura 36Hundred, la FPI a modifié sa facilité de crédit nantie par emprunt hypothécaire de manière à en réduire le taux d'intérêt de 20 pdb. Au 30 septembre 2021, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la FPI s'établissait à 3,1 % sur des prêts et emprunts et des déventures convertibles totalisant 742,0 millions de dollars.

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

ses obligations au titre du service de la dette future 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. Bien que la pandémie de COVID-19 ait nui aux activités d'exploitation et à la stratégie de réinjection des capitaux et de croissance du portefeuille, son incidence sur les activités d'exploitation, les activités commerciales et les résultats financiers de la FPI n'a pas été importante à ce jour. Il pourrait toutefois 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 ».

Les billets hypothécaires au 30 septembre 2021 viennent à échéance à diverses dates allant de 2021 à 2056. Outre les paiements périodiques du principal des prêts et emprunts en cours, des paiements du ballon qui se chiffrent à 65,8 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 de nouveaux emprunts hypothécaires 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'efforce 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 septembre 2021, 73 % des emprunts hypothécaires de la FPI portaient intérêt à taux fixe ou faisaient l'objet de couvertures économiques à taux fixe, et 71 % du total de ses emprunts portaient intérêt à taux fixe ou faisaient l'objet de couvertures économiques à taux fixe. La direction administre une partie de ses prêts et emprunts à taux variable du portefeuille en ayant recours à un swap de taux d'intérêt qui atténue l'exposition de la FPI 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	694 588 \$	704 761 \$	67 805 \$	14 659 \$	150 325 \$	206 568 \$	265 404 \$
Intérêts à payer	1 151	112 420	18 661	17 641	16 539	13 159	46 420
Swaps de taux d'intérêt	3 865	3 904	1 695	1 277	682	250	—
Déventures convertibles	47 388	42 500	—	—	—	42 500	—
Intérêts à payer sur les déventures convertibles	—	8 500	2 125	2 125	2 125	2 125	—
Obligation locative	67	68	68	—	—	—	—
Passif lié aux améliorations des immobilisations	468	468	468	—	—	—	—
Créditeurs et autres passifs	32 584	32 584	32 584	—	—	—	—
	780 111 \$	905 205 \$	123 406 \$	35 702 \$	169 671 \$	264 602 \$	311 824 \$

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

DISTRIBUTIONS

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

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	42 174 \$	40 225 \$
Moins : intérêts payés	(15 996)	(16 428)
Moins : décaissements au titre des refinancements/remboursements de dette	(1 609)	—
	24 569	23 797
Moins : distributions versées aux porteurs de parts	(10 874)	(8 606)
Moins : distributions versées aux porteurs de parts de catégorie B	(8 075)	(8 223)
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées	5 620 \$	6 968 \$

Les distributions déclarées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B ont totalisé 6,5 millions de dollars et 19,2 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021, respectivement (5,7 millions de dollars et 15,1 millions de dollars pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2020, respectivement).

Bien que les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation suffisent généralement à couvrir les exigences quant aux distributions, le calendrier des dépenses et la variation du fonds de roulement sans effet sur la trésorerie pourraient entraîner un manque à gagner temporaire. Le cas échéant, une partie des distributions peut provenir des capitaux ou de sources de financement de la FPI autres que les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

Au 30 septembre 2021, le portefeuille d'immeubles de placement comprenait 30 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 :

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021
Immeubles de placement à l'ouverture de la période	1 081 383 \$
Acquisitions d'immeubles	369 770
Cessions d'immeubles	(92 415)
Entrées d'immeubles de placement	8 670
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	308 466
	1 675 874
Ajustement de la juste valeur (IFRIC 21)	4 838
Ajustement du passif d'impôts fonciers (IFRIC 21)	(4 838)
Immeubles de placement à la clôture de la période	1 675 874 \$

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 septembre 2021. 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. Dans le cadre du programme d'évaluation interne de la direction, la FPI examine les évaluations externes effectuées par des cabinets nationaux indépendants d'évaluation immobilière portant sur un échantillon d'immeubles qui représentent des emplacements géographiques différents dans l'ensemble du portefeuille de la FPI et met à jour, le cas échéant, les modèles d'évaluation pour tenir compte des données actuelles du marché.

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 futurs sont divisés par un taux de capitalisation économique global. Les taux de capitalisation économique 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 économique comprennent l'âge de l'immeuble, les aménagements, les rénovations, la région, la situation de capitalisation et l'emplacement géographique.

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021, la variation de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement s'est respectivement établie à 162,3 millions de dollars et à 308,5 millions de dollars, en grande partie du fait de l'accroissement des tarifs de location ayant donné lieu à une hausse des flux de trésorerie futurs stabilisés, de même que de la compression des taux de capitalisation, principalement pour les immeubles situés à Austin, à Dallas et Houston.

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 septembre 2021. 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. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

Une augmentation (diminution) importante des flux de trésorerie stabilisés futurs 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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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'occupation futurs estimés.

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

	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Taux de capitalisation		
Maximal	5,8 %	10,0 %
Minimal	3,5 %	4,3 %
Moyen pondéré	4,1 %	4,9 %

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

La FPI a fait l'acquisition de cinq immeubles de placement, soit Vale Frisco, Adley, Alleia, Hangar 19 et Aura 36Hundred, au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021.

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

CESSIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, la FPI a vendu cinq immeubles de placement, soit Towne Park, Capri, Colony Square, Mountain Ranch et Regency Woods.

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 septembre 2021, la FPI détenait de la trésorerie et des équivalents de trésorerie totalisant 5,7 millions de dollars. Le tableau qui suit présente les variations des flux de trésorerie pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 et la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021	Période de neuf mois close le 30 septembre 2020
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	42 174 \$	40 225 \$
Sorties nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement	(305 792)	(133 781)
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités de financement	264 083	63 387
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	465 \$	(30 169) \$

Activités d'exploitation

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les activités d'exploitation ont donné lieu à des entrées nettes de trésorerie de 42,2 millions de dollars. 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).

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 d'investissement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement se sont chiffrées à 305,8 millions de dollars, ce qui s'explique en grande partie par la sortie nette de trésorerie de 372,4 millions de dollars liée à l'acquisition de cinq immeubles, contrebalancée par le produit net de 70,9 millions de dollars de la cession de cinq immeubles de placement.

Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021, les activités de financement ont donné lieu à des entrées nettes de trésorerie de 264,1 millions de dollars, ce qui s'explique essentiellement par le produit de l'obtention de prêts et d'emprunts de 557,4 millions de dollars et par le produit net du placement de février 2021 de 65,8 millions de dollars. Ces entrées de trésorerie ont été contrebalancées en partie par des remboursements de principal de 317,8 millions de dollars sur les prêts et emprunts, des paiements d'intérêts de 16,0 millions de dollars et des distributions de 18,9 millions de dollars versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B.

PARTS EN CIRCULATION

Le tableau suivant présente le nombre total de parts, de parts de catégorie B et de parts différées en circulation aux 30 septembre 2021 et 2020 :

	30 septembre 2021	30 septembre 2020
Parts	30 960 530	23 787 506
Parts de catégorie B	20 948 743	21 596 107
Parts différées	218 827	164 463
Nombre total de parts en circulation	52 128 100	45 548 076
Nombre moyen pondéré de parts (pour les trimestres clos les)	52 109 042	45 255 977
Nombre moyen pondéré de parts (pour les périodes de neuf mois closes les)	51 163 398	44 972 437

Aux termes de la déclaration de fiducie, la FPI est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. Le 9 février 2021, la FPI a conclu le placement de février 2021, donnant lieu à l'émission de 6 302 000 parts pour un produit brut total de 69,0 millions de dollars.

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 la Norme comptable internationale (« 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.

Les parts différées sont octroyées aux fiduciaires de la FPI et sont acquises dès leur octroi.

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.

En outre, 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 82 437 et à 189 606 au 30 septembre 2021.

Au 30 septembre 2021, les débentures convertibles de la FPI ne sont pas considérées comme ayant un effet dilutif pour les porteurs de parts; cependant, s'il est établi que les débentures convertibles auraient un effet dilutif lors de leur conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs, le calcul des parts après dilution sera inclus dans les mesures présentées dans le rapport de gestion.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés reflètent les transactions entre parties liées suivantes :

- Des distributions d'un montant de 1,4 million de dollars sur les parts à l'intention des porteurs de Bailey et de Hughes ont été déclarées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 (1,3 million de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020).
- Des distributions d'un montant de 5,2 millions de dollars sur les parts de catégorie B ont été déclarées à l'intention des principaux dirigeants, principalement les porteurs de Bailey et de Hughes, ont été déclarées pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 (5,3 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020). 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 3,3 millions de dollars versé aux principaux dirigeants pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 (2,3 millions de dollars pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2020). 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 2022.

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; iv) la promotion d'une culture au sein de laquelle tous les employés de la FPI partagent les engagements susmentionnés. Suivent les programmes et pratiques mis en place par la FPI, 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 I effectuée par des experts-conseils 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 facturer 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 DEL 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;

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

- 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

- Maintien du taux de roulement volontaire du personnel au-dessous du taux moyen du secteur (23,5 % en 2020, comparativement au taux moyen de 34,8 % pour le secteur);
- Études salariales visant à 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;
- Programme complet de formation, y compris un programme de planification de carrière;
- Programmes de reconnaissance pour récompenser et motiver les personnes très performantes;
- 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;
- Primes supplémentaires et congés payés pour les employés relativement aux congés de maladie et aux congés pour prendre soin d'enfants dans le contexte de la pandémie de COVID-19;
- Programmes de report de loyer pour les résidents qui ont subi une réduction de leurs heures de travail ou perdu leur emploi en raison de la pandémie de COVID-19;
- Politique de non-discrimination;
- Politique améliorée en matière de diversité visant à refléter l'engagement de la FPI à ajouter au sein du conseil des fiduciaires et de l'équipe de haute direction, davantage de membres cumulant des expériences pratiques et professionnelles variées et présentant des profils diversifiés en termes d'identité de genre, d'origine géographique, d'âge, de race et d'appartenance ethnique.

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 cinquième 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

Les immeubles de placement regroupent les immeubles de placement en cours d'utilisation et les immeubles de placement en voie d'aménagement. Un immeuble est désigné comme un immeuble de placement s'il est détenu pour en retirer des

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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, à l'exception des immeubles de placement acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, dont les coûts sont comptabilisés en charges à mesure qu'ils sont engagés. 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 selon la méthode de la capitalisation directe par le résultat. Dans le cadre du programme d'évaluation interne de la direction, la FPI prend en considération les évaluations externes réalisées par des sociétés d'évaluation immobilière indépendantes d'envergure nationale portant sur un échantillon d'immeubles représentatif de la répartition géographique du portefeuille global de la FPI. Chaque trimestre, l'équipe d'évaluation examine et met à jour, au besoin, les modèles d'évaluation afin de refléter les données actuelles du marché.

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.

La FPI a eu recours à un processus d'évaluation interne afin d'évaluer les immeubles de placement au 30 septembre 2021. 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 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

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

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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)

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

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

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

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué 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) au 30 septembre 2021. 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 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.

BSR REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021 (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 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 juge 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.