

Rapport de gestion

Timbercreek Financial

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

ÉNONCÉS PROSPECTIFS**Avis concernant les énoncés prospectifs**

Les termes la « société » « nous » et « notre » dans le présent rapport de gestion désignent Timbercreek Financial Corp. (la « société » ou « Timbercreek Financial »). Le présent rapport de gestion peut renfermer des énoncés prospectifs concernant des événements, des résultats, des circonstances et des rendements futurs anticipés qui ne constituent pas des faits historiques, mais qui représentent plutôt nos attentes à l'égard d'événements à venir. Ces énoncés sont habituellement identifiables en raison d'expressions comme « croire », « s'attendre à », « prévoir », « pouvoir » et « avoir l'intention de », employés au temps futur ou au mode conditionnel, ou encore de termes comme « projection » et « prévision » ou d'expressions comme « à notre avis » ou autres expressions similaires. De par leur nature même, les énoncés prospectifs reposent sur des hypothèses formulées par la direction, notamment sur celles voulant que i) que la société disposera de capitaux suffisants sous gestion pour exécuter ses stratégies de placement et verser les dividendes prévus aux actionnaires, ii) que les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par le gestionnaire, iii) que les marchés réagiront et évolueront d'une manière propice à la mise en œuvre des stratégies de placement et iv) que la société sera en mesure d'acquérir des placements dans des prêts hypothécaires et d'autres placements de qualité qui généreront un certain rendement et atteindront ou excéderont le rendement cible de la société.

Les énoncés prospectifs sont soumis à des risques et à des incertitudes inhérents et il existe un risque important que les prévisions et les autres énoncés prospectifs ne se révèlent pas exacts. Nous prions donc le lecteur du présent rapport de gestion de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs, étant donné que plusieurs facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions, les actions ou les événements futurs réels diffèrent sensiblement des objectifs, des attentes, des estimations ou des intentions exprimés explicitement ou implicitement dans ces énoncés prospectifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes de la direction formulées dans les énoncés prospectifs, et ce, pour diverses raisons, dont l'évolution de la conjoncture générale des marchés, les taux d'intérêt, les modifications apportées aux lois et règlements, l'incidence de la concurrence dans les domaines dans lesquels la société pourrait investir et les risques qui sont décrits de temps à autre dans les documents d'information de la société. Pour de plus amples renseignements sur les risques, se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de notre notice annuelle, que l'on peut consulter sur le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR ») à l'adresse www.sedar.com.

La liste des facteurs qui précède n'est pas exhaustive, et quiconque se fie aux énoncés prospectifs pour prendre une décision en matière d'investissement dans la société est prié d'examiner attentivement ces facteurs ainsi que les autres incertitudes ou événements potentiels, y compris l'incertitude inhérente aux énoncés prospectifs. Du fait de l'incidence possible de ces facteurs, ni la société, ni Timbercreek Asset Management Inc. (le « gestionnaire ») ne s'engagent à mettre à jour ou à réviser les énoncés prospectifs, et ils précisent expressément qu'ils n'ont ni l'intention ni l'obligation de le faire, que ce soit à la suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance de certains événements, ou pour quelque autre raison que ce soit, sauf si les lois applicables l'exigent.

Le présent rapport de gestion est daté du 12 novembre 2019 et les informations qui y sont présentées le sont à cette date, à moins d'indication contraire. Pour obtenir de plus amples renseignements sur la société, son plan de réinvestissement de dividendes et ses placements hypothécaires, veuillez consulter le site Web de la société au www.timbercreekfinancial.com. Vous trouverez des renseignements additionnels au sujet de la société, y compris la notice annuelle, à l'adresse www.sedar.com.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

APERÇU DES ACTIVITÉS

Timbercreek Financial Corporation est un prêteur non bancaire de premier plan offrant des solutions de financement aux investisseurs admissibles du domaine de l'immobilier qui sont généralement en phase transitoire du processus de placement.

Timbercreek Financial répond à un besoin en matière de financement auquel les banques commerciales ne répondent pas adéquatement, soit essentiellement du financement structuré de durée plus courte. Les investisseurs en immobilier ont habituellement recours à des hypothèques à court terme pour une période relais (généralement de un an à cinq ans) pendant laquelle ils effectuent des réparations sur les immeubles, réaménagent les immeubles ou font l'acquisition d'autres investissements. Ces « hypothèques-relais » à court terme sont habituellement remboursées au moyen d'hypothèques traditionnelles contractées auprès de banques (coût moindre et dette à plus long terme) une fois la période transitoire ou la restructuration terminée, ou au moyen du produit de la vente d'actifs. Timbercreek Financial cible principalement les prêts visant des biens immobiliers productifs de revenus, tels que les immeubles multirésidentiels, les immeubles commerciaux et les immeubles de bureaux. La priorité accordée aux immeubles générateurs de rentrées de trésorerie représente une stratégie de gestion des risques importante.

Timbercreek Financial, par l'intermédiaire de son gestionnaire, s'est taillé une place de prêteur de prédilection auprès de nombreux investisseurs immobiliers actifs en procurant une exécution rapide permettant de saisir les occasions de placement et en offrant des modalités souples aux emprunteurs. Timbercreek Financial collabore avec les emprunteurs tout au long de la durée de leurs hypothèques pour s'assurer de répondre à leurs besoins en matière de capital et, sur demande, évalue des modifications ou la prorogation des modalités de leurs hypothèques pour leur permettre de saisir une nouvelle occasion ou de composer avec des changements qui pourraient se produire.

La société est, et entend continuer d'être, admissible à titre de société de placement hypothécaire (« SPH »), au sens du paragraphe 130.1(6) de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la « LIR »).

MODE DE PRÉSENTATION

Le présent rapport de gestion a été préparé dans le but de fournir de l'information au sujet des résultats financiers de la société pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019. Le présent rapport de gestion devrait être lu conjointement avec les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018 et les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, lesquels ont été établis selon les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board.

La monnaie fonctionnelle et de présentation de la société est le dollar canadien et à moins d'indication contraire, tous les montants figurant dans le présent rapport de gestion sont en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les autres données non financières.

Ces documents ont été déposés électroniquement auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières par la voie de SEDAR, et ils sont disponibles sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

La société dresse et publie ses états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités conformément aux IFRS. Dans le présent rapport de gestion, en complément aux résultats présentés conformément aux IFRS, la société présente certaines mesures financières non conformes aux IFRS et qui n'ont pas une définition normalisée prescrite par les IFRS (collectivement, les « mesures non conformes aux IFRS »). Ces mesures non conformes aux IFRS sont décrites plus en détail ci-après. La société a présenté ces mesures non conformes aux IFRS puisque le gestionnaire est d'avis qu'il s'agit de mesures pertinentes quant à la capacité de la société à générer des produits et à distribuer des dividendes en trésorerie aux actionnaires et pour évaluer sa performance.

Ces mesures non conformes aux IFRS ne devraient pas être considérées comme des mesures de rechange au total du bénéfice net et du résultat global ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux IFRS comme indicateurs de la performance de la société.

- Placements hypothécaires nets – désigne le total des placements hypothécaires, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires et avant les ajustements au titre des intérêts à recevoir, du montant non amorti des frais du prêteur et de la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires à la date de clôture.
- Portefeuille de placements hypothécaires nets moyen – désigne la moyenne quotidienne des placements hypothécaires nets pour la période considérée.
- Portefeuille à rendement supérieur – désigne les autres placements et les participations nettes dans des immeubles de placement.
- Coefficient prêt-valeur moyen pondéré – désigne une mesure des engagements hypothécaires versés et non versés sur un placement hypothécaire, y compris les emprunts de premier rang et de rang égal au bien immobilier sous-jacent, en pourcentage de la juste valeur du bien immobilier sous-jacent donné en garantie au moment de l'approbation du placement hypothécaire. Pour les placements hypothécaires d'immeubles en construction ou en réaménagement, la juste valeur est fondée sur le bien parachevé.
- Taux de rotation – désigne le total des remboursements de prêts hypothécaires au cours de la période considérée, exprimé en pourcentage du portefeuille de placements hypothécaires nets moyen pour la période considérée.
- Endettement – représente le montant total de la valeur nominale des débentures convertibles et le solde total des facilités de crédit divisés par le total des actifs déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires.
- Taux d'intérêt moyen pondéré pour la période – désigne la moyenne pondérée des taux d'intérêt quotidiens (compte non tenu des frais du prêteur) sur les placements hypothécaires nets pour la période quotidienne.
- Taux d'intérêt moyen pondéré des autres placements – désigne la moyenne pondérée des taux d'intérêt quotidiens (compte non tenu des frais du prêteur) sur les autres placements en instruments de créance portant intérêt du portefeuille à rendement supérieur pour la période quotidienne.
- Taux d'intérêt moyen pondéré de tous les prêts pour la période – désigne la moyenne pondérée des taux d'intérêt quotidiens (compte non tenu des frais du prêteur) sur les placements hypothécaires nets et sur les autres placements en instruments de créance portant intérêt du portefeuille à rendement supérieur pour la période quotidienne.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

- **Frais du prêteur moyens pondérés** – désigne les frais du prêteur en trésorerie reçus sur les placements individuels au cours de la période considérée, en pourcentage des avances versées par la société sur ces placements. Si la totalité des frais du prêteur est reçue, mais que le placement n'est pas entièrement financé, le dénominateur est ajusté pour inclure un engagement non versé par la société.
- **Frais du prêteur moyens pondérés sur les placements hypothécaires** – désigne les frais du prêteur en trésorerie reçus sur les placements hypothécaires individuels au cours de la période considérée, en pourcentage des avances versées par la société sur ces placements hypothécaires. Si la totalité des frais du prêteur est reçue, mais que le placement hypothécaire n'est pas entièrement financé, le dénominateur est ajusté pour inclure un engagement non versé par la société.
- **Bénéfice distribuable** – désigne la capacité de la société à générer des flux de trésorerie récurrents aux fins de versement de dividendes en supprimant l'incidence de l'amortissement, de la désactualisation, des ajustements latents de la juste valeur, de la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires et des profits ou pertes latents sur le total du bénéfice net et du résultat global.
- **Bénéfice distribuable par action** – désigne le bénéfice distribuable total divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période considérée.
- **Coefficient de charges** – désigne le total des charges compte non tenu des coûts de financement, (du profit net) de la perte nette d'exploitation découlant des immeubles saisis détenus en vue de la vente, de l'ajustement de la juste valeur des immeubles saisis détenus en vue de la vente, de la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires, de la résiliation de contrats de gestion, des coûts de transaction liés à la fusion et du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses pour la période considérée, exprimé en pourcentage annualisé du total des actifs, déduction faite des passifs liés à la syndication de prêts.
- **Coefficient de charges fixes** – désigne les charges calculées aux termes du coefficient de charges, diminuées des commissions de performance, pour la période considérée, exprimées en pourcentage annualisé du total des actifs, diminuées des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires.
- **Coefficient de distribution pour le bénéfice par action** – désigne le montant total de dividendes sur les actions ordinaires payé et déclaré aux fins de paiement, divisé par le total du bénéfice net et du résultat global pour la période considérée.
- **Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable** – désigne le montant total des dividendes sur les actions ordinaires payé et déclaré aux fins de paiement, divisé par le bénéfice distribuable pour la période considérée.

FAITS RÉCENTS ET PERSPECTIVES

Timbercreek continue de trouver des occasions intéressantes de croissance correspondant à ses objectifs sur les plans du risque et du rendement. Le nombre net de nouveaux placements hypothécaires s'est considérablement accru au cours de l'exercice précédent, alors que les mesures financières dont se sert la société pour évaluer les risques ont été maintenues ou améliorées. Les rendements qu'obtient la société demeurent stables. Notamment, le portefeuille est diversifié dans un grand nombre de placements, les placements garantis par des immeubles d'appartements multirésidentiels ont augmenté, l'exposition à des immeubles générateurs d'entrées de trésorerie s'est accrue et les résultats du coefficient prêt-valeur demeurent stables ainsi qu'en deçà des cibles.

La société a constaté des améliorations sur le plan des transactions à la fin du troisième trimestre, lesquelles se sont poursuivies au quatrième trimestre, ce qui cadre avec la légère hausse saisonnière des activités de transaction observée au cours d'exercices précédents. La direction prévoit que les transactions immobilières demeureront robustes et Timbercreek continue d'offrir à ses clients des solutions de financement personnalisées et flexibles.

ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

Au troisième trimestre de 2019, Timbercreek Financial a financé 12 nouveaux placements hypothécaires totalisant 113,7 millions de dollars et consenti des avances additionnelles de 26,4 millions de dollars. Le taux de rotation du portefeuille s'est établi à 14,2 %, contre 13,9 % pour le deuxième trimestre de 2019. La valeur nette du portefeuille de prêts hypothécaires, compte non tenu de la syndication de prêts, atteignait environ 1,2 milliard de dollars à la clôture du troisième trimestre de 2019, ce qui représente une baisse de 40,4 millions de dollars par rapport au deuxième trimestre de 2019. La somme prélevée sur notre facilité de crédit au titre du financement des placements hypothécaires était de 418,9 millions de dollars à la clôture du troisième trimestre de 2019, comparativement à 455,2 millions de dollars à la clôture du deuxième trimestre de 2019.

À la clôture du troisième trimestre de 2019, le portefeuille à rendement supérieur s'établissait à 103,0 millions de dollars, ce qui inclut les autres placements, compte non tenu de la facilité de marge, de 88,8 millions de dollars et les participations nettes dans des immeubles de placement de 14,2 millions de dollars, soit 7,7 % du total des actifs, déduction faite de la syndication de prêts.

Nous estimons que Timbercreek Financial présente un rendement intéressant pour les investisseurs ainsi qu'un profil de risque supérieur. Notre stratégie de gestion des risques consiste notamment à cibler les prêts visant des actifs productifs de revenus, à privilégier les hypothèques de premier rang et à mettre l'accent sur les centres urbains. Bien qu'il soit possible de gagner des intérêts et des honoraires plus élevés au moyen de placements dans des prêts comportant un risque accru, nous nous concentrons principalement sur les segments de marché à plus faible risque et productifs de revenus, comme les immeubles d'appartements multirésidentiels.

À la clôture du troisième trimestre de 2019, 87,4 % des placements hypothécaires étaient garantis par des immeubles productifs de revenus, en regard de 86,1 % au deuxième trimestre de 2019. Une part d'environ 46,5 % du portefeuille à la clôture du trimestre était garantie par des immeubles multirésidentiels (immeubles d'appartements), contre 46,3 % au deuxième trimestre de 2019.

Notre exposition aux hypothèques de premier rang s'établissait à 92,8 % du portefeuille de prêts hypothécaires net à la clôture du trimestre, par rapport à 93,8 % pour le deuxième trimestre de 2019. Notre coefficient prêt-valeur moyen pondéré s'est établi à 67,8 %, soit un niveau semblable à celui du deuxième trimestre de 2019 et inférieur à notre cible interne de 70 %. Notre taux d'intérêt moyen pondéré sur tous les prêts s'est chiffré à 7,5 % au troisième trimestre de 2019, par rapport à 7,4 % pour le deuxième trimestre de 2019. Au 30 septembre 2019, le taux d'intérêt moyen pondéré sur tous les prêts était de 7,4 %, soit le même taux qu'au 30 juin 2019. En date du 30 septembre 2019, une part de 63,7 % du total du portefeuille de prêts était investie dans des prêts à taux variables assortis de taux planchers, contre 68,7 % au 30 juin 2019.

Le portefeuille de prêts hypothécaires nets reste fortement axé sur les plus grandes provinces du Canada, environ 93,2 % du portefeuille de prêts hypothécaires étant investi en Ontario, en Colombie-Britannique, en Alberta et au Québec, dans la plupart des cas dans des marchés urbains où la liquidité des biens immobiliers est généralement plus grande, et c'est pourquoi ces marchés présentent un meilleur profil de risque.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

SITUATION FINANCIÈRE

Aux	30 septembre 2019	30 septembre 2018	31 décembre 2018
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES			
Placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires	1 573 944 \$	1 728 850 \$	1 796 822 \$
Autres placements, déduction faite de la facilité de marge	88 810 \$	87 221 \$	90 957 \$
Immeubles de placement	47 189 \$	45 678 \$	46 494 \$
Total des actifs	1 737 556 \$	1 870 012 \$	1 945 031 \$
Facilités de crédit	451 059 \$	444 438 \$	508 939 \$
Déventures convertibles	132 671 \$	131 236 \$	131 597 \$
Total des passifs	1 010 064 \$	1 170 591 \$	1 229 066 \$
STRUCTURE DU CAPITAL			
Capitaux propres	727 492 \$	699 421 \$	715 965 \$
Déventures convertibles, montant nominal	136 800 \$	136 800 \$	136 800 \$
Limite de la facilité de crédit	533 277 \$	473 277 \$	533 277 \$
Endettement ¹	43,8 %	45,3 %	47,3 %
DONNÉES SUR LES ACTIONS ORDINAIRES			
Nombre d'actions ordinaires en circulation	83 133 273	79 908 838	81 632 844
Cours de clôture	9,66 \$	9,35 \$	8,75 \$
Capitalisation boursière	803 067 \$	747 148 \$	714 287 \$

¹ Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux IFRS.

TIMBERCREEK FINANCIAL

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre
	2019	2018	2019	2018	2018
Produits de placement, montant net	24 742 \$	24 465 \$	74 230 \$	69 790 \$	94 958 \$
Produits locatifs, montant net	359 \$	135 \$	1 026 \$	463 \$	821 \$
Bénéfice d'exploitation	21 333 \$	20 826 \$	63 387 \$	59 342 \$	81 003 \$
Autres produits, montant net	— \$	— \$	413 \$	— \$	1 217 \$
Total du bénéfice net et du résultat global	13 914 \$	13 708 \$	40 639 \$	37 803 \$	53 068 \$
Bénéfice par action (de base) ²	0,17 \$	0,17 \$	0,49 \$	0,48 \$	0,67 \$
Bénéfice par action (dilué) ²	0,17 \$	0,17 \$	0,49 \$	0,48 \$	0,67 \$
Dividendes aux actionnaires	14 333 \$	13 746 \$	42 723 \$	40 814 \$	54 890 \$
Dividendes par action ordinaire	0,173 \$	0,173 \$	0,518 \$	0,518 \$	0,692 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice par action ¹	103,0 %	100,3 %	105,1 %	108,0 %	103,4 %
Bénéfice distribuable ¹	15 889 \$	14 818 \$	43 786 \$	43 803 \$	60 105 \$
Bénéfice distribuable par action ^{1, 3}	0,19 \$	0,19 \$	0,53 \$	0,56 \$	0,76 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable ^{1, 3}	90,2 %	92,8 %	97,6 %	93,2 %	91,3 %

¹ Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux IFRS.

² Compte non tenu du montant des autres produits à ce jour en 2019 de 413 \$ (néant à ce jour en 2018), le bénéfice par action de base et dilué se serait chiffré à 0,49 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 (0,48 \$ à ce jour en 2018) et le coefficient de distribution pour le bénéfice par action aurait été de 106,2 % (108,0 % à ce jour en 2019). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, compte non tenu du montant des autres produits de 1 217 \$, le bénéfice par action de base et dilué et le coefficient de distribution pour le bénéfice par action auraient été respectivement de 0,65 \$ et de 105,9 %.

³ Compte non tenu du montant des autres produits à ce jour en 2019 de 413 \$ (néant à ce jour en 2018), le bénéfice distribuable par action aurait été de 0,53 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 (0,56 \$ à ce jour en 2018) et le coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable aurait été de 98,5 % (93,2 % à ce jour en 2018). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, compte non tenu du montant des autres produits de 1 217 \$, le bénéfice distribuable par action et le coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable auraient été respectivement de 0,74 \$ et de 93,2 %.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2019 (« troisième trimestre de 2019 ») et le trimestre clos le 30 septembre 2018 (« troisième trimestre de 2018 »)

- La société a financé 12 nouveaux placements hypothécaires nets (15 au troisième trimestre de 2018) totalisant 113,7 millions de dollars (154,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2018), versé des avances additionnelles sur les placements hypothécaires existants totalisant 26,4 millions de dollars (28,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2018) et a acquitté 13 placements hypothécaires (7 au troisième trimestre de 2018) a remboursé partiellement des placements hypothécaires totalisant 180,6 millions de dollars (138,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2018). Par conséquent, le portefeuille de prêts hypothécaires nets au 30 septembre 2019 avait rétréci de 40,4 millions de dollars pour s'établir à 1 174,1 millions de dollars (1 214,5 millions de dollars au 30 juin 2019), ou de 3,3 % par rapport au 30 juin 2019.
- Les autres placements, compte non tenu de la facilité de marge, compris dans le portefeuille à rendement supérieur se sont chiffrés à 88,8 millions de dollars (82,5 millions de dollars au 30 juin 2019), y compris une correction de valeur pour pertes de crédit de 25 \$ (17 \$ au 30 juin 2019). L'augmentation nette de 6,3 millions de dollars pour le trimestre considéré s'explique essentiellement par le placement dans des titres négociables, compte non tenu de la facilité de marge, contrebalancé par le remboursement de placements en instruments de créance.
- Le montant net des produits de placement gagné s'est établi à 24,7 millions de dollars (24,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2018), soit une hausse de 0,277 \$, ou de 1,1 %, par rapport au troisième trimestre de 2018.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

- Le taux d'intérêt moyen pondéré de tous les prêts pour le troisième trimestre s'établissait à 7,5 % (7,5 % au troisième trimestre de 2018) contre 7,4 % au deuxième trimestre de 2019.
- Une tranche de 63,7 % du portefeuille de prêts total était investie dans des prêts à taux variables (43,4 % au troisième trimestre de 2018) contre 68,7 % au deuxième trimestre de 2019.
- Les frais du prêteur en trésorerie non remboursables comptabilisés se sont chiffrés à 3,2 millions de dollars (2,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2018). Les frais du prêteur moyens pondérés sur les prêts nouveaux et renouvelés au cours du trimestre ont représenté 0,9 % (1,0 % au troisième trimestre de 2018) alors que les frais du prêteur moyens pondérés sur les nouveaux prêts seulement se sont élevés à 1,2 % pour le trimestre (1,3 % au troisième trimestre de 2018).
- La société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 21,3 millions de dollars (20,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2018), ce qui représente une hausse de 507 \$, ou de 2,4 %, par rapport au troisième trimestre de 2018.
- La société a généré un bénéfice net et un résultat global de 13,9 millions de dollars (13,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2018), soit un bénéfice par action de base et dilué de 0,17 \$ (0,17 \$ de base et dilué au troisième trimestre de 2018). La société a déclaré des dividendes à l'intention des porteurs d'actions ordinaires d'un montant de 14,3 millions de dollars (13,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2018), soit un coefficient de distribution de 103,0 % (100,3 % au troisième trimestre de 2018) en ce qui a trait au bénéfice par action.
- La société a généré un bénéfice distribuable de 15,9 millions de dollars (14,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2018) ou un bénéfice distribuable par action de 0,19 \$ (0,19 \$ au troisième trimestre de 2018), soit un coefficient de distribution de 90,2 % (92,8 % au troisième trimestre de 2018) en ce qui a trait au bénéfice distribuable.
- Au cours du troisième trimestre de 2019, la société a émis 25 500 actions ordinaires pour un produit brut de 241 \$ à un prix moyen de 9,44 \$ par action ordinaire et a versé une commission de 5 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres aux termes du programme au cours du marché de la société datée du 21 juin 2018.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 (« à ce jour en 2019 ») et la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (« à ce jour en 2018 »)

- La société a financé 38 nouveaux placements hypothécaires nets (39 à ce jour en 2018) totalisant 397,2 millions de dollars (461,2 millions de dollars à ce jour en 2018), versé des avances additionnelles sur les placements hypothécaires existants totalisant 49,1 millions de dollars (96,8 millions de dollars à ce jour en 2018) et a acquitté 33 placements hypothécaires (32 à ce jour en 2018) et a remboursé partiellement des placements hypothécaires totalisant 482,8 millions de dollars (525,9 millions de dollars à ce jour en 2018). Par conséquent, le portefeuille de prêts hypothécaires nets au 30 septembre 2019 a diminué de 37,0 millions de dollars, déduction faite d'une perte de change de 470 \$, laquelle est couverte au moyen de contrats de change, pour s'établir à 1 174,1 millions de dollars (1 211,0 millions de dollars au 31 décembre 2018), ou de 3,1 % par rapport au 31 décembre 2018.
- Les autres placements, compte non tenu de la facilité de marge, compris dans le portefeuille à rendement supérieur se sont chiffrés à 88,8 millions de dollars (91,0 millions de dollars au 31 décembre 2018), ce qui représente une diminution nette de 2,2 millions de dollars qui s'explique essentiellement par des placements dans des titres négociables, compte non tenu de la facilité de marge, contrebalancée par des remboursements de prêts.
- Le montant net des produits de placement gagné s'est établi à 74,2 millions de dollars (69,8 millions de dollars à ce jour en 2018), soit une hausse de 4,4 millions de dollars, ou de 6,3 %, par rapport au résultat à ce jour en 2018, en raison principalement de l'accroissement à 7,4 % (7,3 % à ce jour en 2018) du taux d'intérêt moyen pondéré sur tous les prêts.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

- La société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 63,4 millions de dollars (59,3 millions de dollars à ce jour en 2018), ce qui représente une hausse de 4,1 millions de dollars, ou de 6,9 %, par rapport au montant correspondant à ce jour en 2018.
- La société a généré un bénéfice net et un résultat global de 40,6 millions de dollars (37,8 millions de dollars à ce jour en 2018), soit un bénéfice par action de base et dilué de 0,49 \$ (0,48 \$ de base et dilué à ce jour en 2018). La société a déclaré des dividendes à l'intention des porteurs d'actions ordinaires d'un montant de 42,7 millions de dollars (40,8 millions de dollars à ce jour en 2018), soit un coefficient de distribution de 105,1 % (108,0 % à ce jour en 2018) en ce qui a trait au bénéfice par action.
- La société a généré un bénéfice distribuable de 43,8 millions de dollars (43,8 millions de dollars à ce jour en 2018) ou un bénéfice distribuable par action de 0,53 \$ (0,56 \$ à ce jour en 2018), soit un coefficient de distribution de 97,6 % (93,2 % à ce jour en 2018) en ce qui a trait au bénéfice distribuable.
- La société a émis 1 167 000 actions ordinaires pour un produit brut de 10,9 millions de dollars à un prix moyen de 9,35 \$ par action ordinaire et a versé une commission de 218 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres aux termes du programme au cours du marché de la société datée du 21 juin 2018.
- Au cours du premier trimestre de 2019, la société a comptabilisé un montant net au titre des autres produits de 413 \$ découlant essentiellement du recouvrement de crédits de TVH pour l'année 2015 et des années antérieures.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

ANALYSE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE POUR LA PÉRIODE
BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois		Exercice
	30 septembre		closes les		clos le
	2019	2018	2019	2018	2018
Bénéfice net et résultat global	13 914 \$	13 708 \$	40 639 \$	37 803 \$	53 068 \$
Déduire : amortissement des frais du prêteur	(2 953)	(2 478)	(7 369)	(6 010)	(8 328)
Ajouter : frais du prêteur reçus et à recevoir	3 232	2 711	6 537	8 983	11 342
Ajouter : amortissement des coûts de financement, facilité de crédit	417	314	1 248	894	1 248
Ajouter : amortissement des coûts de financement, débentures	300	305	891	1 468	1 767
Ajouter : charge de désactualisation, débentures	61	61	183	322	384
Ajouter : (profit latent lié) perte latente liée à la juste valeur des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	40	—	80	109
Ajouter : (bénéfice net) perte nette d'exploitation découlant des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	18	—	25	39
Ajouter : perte latente (profit latent) sur placements en titres de capitaux propres	669	(31)	677	(186)	(74)
Ajouter : correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires	249	170	980	424	550
Bénéfice distribuable ¹	15 889	14 818	43 786	43 803	60 105
Déduire : dividendes sur actions ordinaires	(14 333)	(13 746)	(42 723)	(40 814)	(54 890)
Insuffisance (excédent) des distributions	1 556 \$	1 072 \$	1 063 \$	2 989 \$	5 215 \$
Bénéfice distribuable par action ²	0,19 \$	0,19 \$	0,53 \$	0,56 \$	0,76 \$

¹ Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux IFRS.

² Compte non tenu du montant au titre des autres produits de 413 \$ à ce jour en 2019 (néant à ce jour en 2018), le bénéfice distribuable par action pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 aurait été de 0,53 \$ (0,56 \$ à ce jour en 2018). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, compte non tenu du montant des autres produits de 1 217 \$, le bénéfice distribuable par action aurait été de 0,74 \$.

Le rapprochement du bénéfice distribuable ci-dessus établit le lien entre les exigences de présentation de l'information aux termes des IFRS de la société et sa capacité à générer des flux de trésorerie récurrents aux fins du versement de dividendes.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

ÉTAT DU RÉSULTAT NET ET DU RÉSULTAT GLOBAL

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	2019	2018	(%)	2019	2018	(%)
Produits de placement, montant net	24 742 \$	24 465 \$	1,1 %	74 230 \$	69 790 \$	6,4 %
Produits locatifs, montant net	359	135	165,9 %	1 026	463	121,6 %
Charges ¹	(3 768)	(3 774)	0,2 %	(11 869)	(10 911)	(8,8) %
Bénéfice d'exploitation	21 333	20 826	2,4 %	63 387	59 342	6,8 %
Autres produits, montant net	—	—	0,0 %	413	—	100,0 %
Perte nette d'exploitation découlant des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	(18)	100,0 %	—	(25)	100,0 %
(Perte latente liée) profit latent lié à la juste valeur des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	(40)	100,0 %	—	(80)	100,0 %
Coûts de financement						
Intérêts sur la facilité de crédit	(5 216)	(4 836)	(7,9) %	(16 563)	(13 008)	(27,3) %
Intérêts sur les débentures convertibles	(2 203)	(2 224)	0,9 %	(6 598)	(8 426)	21,7 %
Bénéfice net et résultat global (de base et dilué)	13 914 \$	13 708 \$	1,5 %	40 639 \$	37 803 \$	7,5 %
Bénéfice par action (de base et dilué) ²	0,17 \$	0,17 \$		0,49 \$	0,48 \$	

¹ Les montants comprennent la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires.² Compte non tenu du montant au titre des autres produits de 413 \$ à ce jour en 2019 (néant à ce jour en 2018), le bénéfice par action de base et dilué pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 aurait été de 0,49 \$ (0,48 \$ à ce jour en 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Produits de placement, montant net

À des fins d'analyse, le montant net des produits d'intérêts et ses parties constituantes sont présentés déduction faite des paiements effectués au titre de la syndication des prêts hypothécaires pour fournir au lecteur une image plus représentative de la performance de la société.

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a gagné des produits de placement d'un montant net de 24,7 millions de dollars et de 74,2 millions de dollars (24,5 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 69,8 millions de dollars à ce jour en 2018). Le montant net des produits de placement comprend les éléments suivants :

a. Produits d'intérêts

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a gagné des produits d'intérêts d'un montant de 20,3 millions de dollars et de 61,6 millions de dollars (19,8 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 58,7 millions de dollars à ce jour en 2018) sur les placements hypothécaires nets. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les placements hypothécaires nets au troisième trimestre de 2019 s'est établi à 7,3 %, inchangé par rapport au taux de 7,3 % au troisième trimestre de 2018, et il est passé à 7,2 % à ce jour en 2019, comparativement à 7,1 % à ce jour en 2018.

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a gagné des produits d'intérêts d'un montant de 1,4 million de dollars et de 5,1 millions de dollars (2,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 4,5 millions de dollars à ce jour en 2018) sur les prêts garantis inclus dans les autres placements faisant partie du portefeuille à rendement supérieur. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les prêts garantis s'est établi à 11,1 % et à 11,1 % respectivement pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 (11,2 % pour le troisième trimestre de 2018 et 11,5 % à ce jour en 2018).

Dans l'ensemble, nos prêts, y compris les placements hypothécaires nets et les prêts garantis faisant partie du portefeuille à rendement supérieur, portaient intérêt au taux moyen pondéré de 7,4 % au 30 septembre 2019 (7,6 % au 30 septembre 2018).

b. Produits tirés des frais du prêteur

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a comptabilisé des frais du prêteur reçus d'avance non remboursables de 3,2 millions de dollars et de 6,5 millions de dollars (2,7 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 9,0 millions de dollars à ce jour en 2018), ce qui correspond à des frais du prêteur moyens pondérés de 0,9 % et de 0,9 %, respectivement (1,0 % pour le troisième trimestre de 2018 et 1,1 % à ce jour en 2018). Les frais du prêteur sont reçus d'avance et ils sont amortis par imputation aux résultats sur la durée des prêts connexes, selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, des frais du prêteur de 3,0 millions de dollars et de 7,4 millions de dollars (2,5 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 6,0 millions de dollars à ce jour en 2018) ont été amortis par imputation aux produits tirés des frais du prêteur. Les frais du prêteur demeurent une composante importante du bénéfice en raison de la rotation des placements hypothécaires.

Le gestionnaire ne conserve aucune fraction des frais du prêteur associés aux prêts montés figurant dans le bilan de la société de façon à ce que les intérêts de la direction concordent avec ceux des actionnaires.

c. Autres produits

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a gagné d'autres produits de 39 \$ et de 182 \$ (167 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 397 \$ à ce jour en 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Produits locatifs nets des immeubles de placement

Les produits locatifs nets des immeubles de placement pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 se sont établis à 359 \$ et à 1,0 million de dollars, respectivement (135 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 463 \$ à ce jour en 2018).

Charges

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, le coefficient des charges de la société s'est établi à 1,0 % et à 1,0 %, respectivement (1,1 % pour le troisième trimestre de 2018 et 1,1 % à ce jour en 2018).

Honoraires de gestion

Les honoraires de gestion correspondent à 0,85 % par année des actifs bruts de la société, et sont calculés et payés tous les mois à terme échu, et majorés des taxes applicables. Les actifs bruts sont définis comme étant le total des actifs de la société minoré des produits non gagnés avant la déduction des passifs, diminués de tout montant inscrit comme passif lié à la syndication de prêts hypothécaires.

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a engagé des honoraires de gestion de 3,0 millions de dollars et de 9,3 millions de dollars (3,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 8,8 millions de dollars à ce jour en 2018). La hausse est liée à une hausse des actifs bruts s'établissant en moyenne à 1 324,4 millions de dollars à ce jour en 2019, comparativement à 1 250,6 millions de dollars à ce jour en 2018.

Honoraires d'administration de prêts

Dans le cadre de l'entente de gestion, le gestionnaire a droit à des honoraires d'administration de prêts équivalant à 0,10 % par année, plus les taxes applicables, du montant de toute tranche de premier rang d'un prêt hypothécaire syndiqué par le gestionnaire à un tiers investisseur au nom de la société, lorsque la société conserve la partie subordonnée correspondante.

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a engagé des honoraires d'administration de prêts de 115 \$ et de 383 \$, respectivement (158 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 459 \$ à ce jour en 2018). La baisse est liée à la diminution de la syndication de prêts.

Charges générales et administratives

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a engagé des charges générales et administratives de 367 \$ et de 1 203 \$, respectivement (472 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 1 247 \$ à ce jour en 2018). Les charges générales et administratives se composent essentiellement des honoraires d'audit, des honoraires professionnels, des jetons de présence, des autres charges d'exploitation et des charges liées à l'administration du portefeuille de placements hypothécaires et autres placements.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Intérêts sur la facilité de crédit – placements hypothécaires

Les intérêts sur la facilité de crédit sont comptabilisés dans les coûts de financement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, les coûts de financement comprenaient des intérêts sur la facilité de crédit de 4,4 millions de dollars et de 14,2 millions de dollars (4,2 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 11,2 millions de dollars à ce jour en 2018) et l'amortissement de coûts de financement de 408 \$ et de 1,2 million de dollars (298 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 848 \$ à ce jour en 2018). La hausse par rapport aux périodes correspondantes de 2018 est attribuable au montant moyen prélevé de la facilité de crédit plus élevé en 2019. Le montant moyen prélevé s'est établi à 438,1 millions de dollars à ce jour en 2019, comparativement à 367,2 millions de dollars à ce jour en 2018. Au 30 septembre 2019, le solde de la facilité de crédit de la société s'élevait à 418,9 millions de dollars (478,1 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Intérêts sur la facilité de crédit – immeubles de placement

Les intérêts sur la facilité de crédit sont comptabilisés dans les coûts de financement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, les coûts de financement comprenaient des intérêts sur la facilité de crédit de 358 \$ et de 1,1 million de dollars (338 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 955 \$ à ce jour en 2018) et l'amortissement de coûts de financement de 9 \$ et de 39 \$ (16 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 46 \$ à ce jour en 2018).

Au 30 septembre 2019, les copropriétaires avaient effectué des prélèvements au TIOL sur la facilité de crédit. Lors de l'obtention des emprunts au TIOL, qui sont libellés en dollars américains, la société a conclu parallèlement des swaps de devises dans le but de convertir les emprunts au TIOL en emprunts en dollars canadiens. Voir la note 17 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 pour obtenir de plus amples renseignements sur la gestion des risques. Au 30 septembre 2019, l'encours des emprunts libellés en dollars canadiens prélevés sur la facilité de crédit se chiffrait à 161,3 millions de dollars. La quote-part de l'encours revenant à la société se chiffre à 33,0 millions de dollars.

Résultat par action

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, le bénéfice par action de base et le bénéfice par action dilué se sont établis respectivement à 0,17 \$ et à 0,49 \$ (bénéfice par action de base et bénéfice par action dilué de 0,17 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et bénéfice par action de base et bénéfice par action dilué de 0,48 \$ à ce jour en 2018).

Conformément aux IFRS, l'effet potentiellement dilutif des débentures convertibles est pris en compte dans le calcul du résultat par action dilué. Chaque série de débentures convertibles est évaluée individuellement, et seules les séries ayant un effet dilutif sur le résultat sont incluses dans le calcul du résultat par action dilué. Les débentures convertibles qui sont considérées comme ayant un effet dilutif doivent, selon les IFRS, être incluses dans le calcul du résultat par action dilué, sans égard au fait que le prix de conversion de ces débentures convertibles peut dépasser le prix de marché et la valeur comptable des actions ordinaires de la société.

Le résultat par action dilué est calculé en rajoutant la charge d'intérêts liée aux débentures convertibles ayant un effet dilutif au total du résultat net et du résultat global et en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en traitant les débentures convertibles ayant un effet dilutif comme si elles avaient été converties à l'ouverture de la période de présentation de l'information financière ou à la date d'émission, selon la dernière éventualité.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE
Placements hypothécaires nets

Le tableau suivant présente le solde des placements hypothécaires nets :

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires	1 573 944 \$	1 796 822 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	(394 075)	(575 040)
	1 179 869	1 221 782
Intérêts à recevoir	(16 276)	(20 578)
Montant non amorti des frais du prêteur	7 884	8 372
Correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires	2 586	1 417
Placements hypothécaires nets	1 174 063 \$	1 210 993 \$

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre
	2019	2018	2019	2018	2018
Statistiques et coefficients liés aux placements hypothécaires nets¹					
Nombre total de placements hypothécaires nets	129	121	129	121	124
Placements hypothécaires nets moyens	9 524 \$	9 023 \$	9 524 \$	9 023 \$	9 762 \$
Portefeuille de placements hypothécaires nets moyen	1 118 034 \$	1 121 798 \$	1 134 973 \$	1 118 669 \$	1 131 531 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré pour la période	7,3 %	7,3 %	7,2 %	7,1 %	7,2 %
Frais du prêteur moyens pondérés pour la période	0,9 %	1,0 %	0,9 %	1,1 %	1,1 %
Taux de rotation	14,2 %	12,1 %	39,3 %	46,9 %	60,6 %
Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	1,1	1,1	1,1	1,1	1,2
Placements hypothécaires nets garantis par des immeubles générateurs d'entrées de trésorerie	87,4 %	84,5 %	87,4 %	84,5 %	87,5 %
Coefficient prêt-valeur moyen pondéré	67,8 %	66,6 %	67,8 %	66,6 %	67,1 %

¹ Se reporter à la rubrique sur les mesures non conformes aux IFRS.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Répartition du portefeuille

Les placements hypothécaires nets de la société, compte non tenu du portefeuille à rendement supérieur, étaient classés dans les catégories suivantes :

a. Position relative à la sûreté

	30 septembre 2019		31 décembre 2018	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets
Prêts hypothécaires de premier rang	115	92,8 %	113	93,2 %
Prêts hypothécaires autres que de premier rang	14	7,2 %	11	6,8 %
	129	100,0 %	124	100,0 %

b. Région

	30 septembre 2019		31 décembre 2018	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets
Ontario	65	44,9 %	59	42,5 %
Colombie-Britannique	29	21,5 %	28	23,5 %
Alberta	15	19,8 %	13	20,9 %
Québec	12	7,0 %	14	6,1 %
Autres	8	6,8 %	10	7,0 %
	129	100,0 %	124	100,0 %

c. Échéance

	30 septembre 2019		31 décembre 2018	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets
Échéance				
2019	24	23,0 %	51	38,4 %
2020	48	33,2 %	51	40,9 %
2021	43	33,2 %	20	19,4 %
2022	13	9,7 %	2	1,3 %
2023 et par la suite	1	0,9 %	0	0,0 %
	129	100,0 %	124	100,0 %

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

d. Types d'actifs

	30 septembre 2019		31 décembre 2018	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Pourcentage des placements hypothécaires nets
Immeubles multirésidentiels	75	46,5 %	65	40,1 %
Immeubles commerciaux	20	22,1 %	19	18,8 %
Terrains nus	9	10,4 %	10	10,1 %
Immeubles de bureaux	10	8,3 %	8	13,5 %
Hôtels	1	4,4 %	4	4,9 %
Immeubles industriels	8	3,6 %	8	4,8 %
Résidences pour personnes âgées	2	2,4 %	5	4,1 %
Autres immeubles résidentiels	1	1,7 %	1	1,6 %
Entrepôts en libre-service	1	0,3 %	2	1,7 %
Habitations unifamiliales	2	0,3 %	2	0,4 %
	129	100,0 %	124	100,0 %

Portefeuille à rendement supérieur

Au 30 septembre 2019, le portefeuille à rendement supérieur s'établissait à 103,0 millions de dollars (104,6 millions de dollars au 31 décembre 2018), ce qui inclut les autres placements de 88,8 millions de dollars (91,0 millions de dollars au 31 décembre 2018) et les participations nettes dans des immeubles de placement de 14,2 millions de dollars (13,7 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Les autres placements peuvent inclure des prêts garantis, des prêts participatifs, des débentures, des coentreprises, des créances au titre de contrats de location-financement et des titres négociables. Au 30 septembre 2019, la société détenait des placements dans des prêts garantis de 48,2 millions de dollars (72,8 millions de dollars au 31 décembre 2018), des créances au titre de contrats de location-financement de 6,0 millions de dollars (6,0 millions de dollars au 31 décembre 2018), des titres négociables, compte non tenu de la facilité de marge, de 22,0 millions de dollars (néant au 31 décembre 2018), des immeubles en cours d'aménagement détenus indirectement de 7,5 millions de dollars (7,5 millions de dollars au 31 décembre 2018) et un prêt participatif de 5,1 millions de dollars (4,6 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a gagné des produits d'intérêts de 1,4 million de dollars et de 5,1 millions de dollars (2,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 4,5 millions de dollars à ce jour en 2018) sur des prêts garantis dans les autres placements faisant partie du portefeuille à rendement supérieur. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les prêts garantis s'est établi à 11,1 % et à 11,1 % respectivement pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 (11,2 % pour le troisième trimestre de 2018 et 11,5 % à ce jour en 2018).

Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a touché des produits tirés des frais du prêteur provenant des autres placements, déduction faite des frais associés aux passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, de 197 \$ et de 345 \$ respectivement (114 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 333 \$ et à ce jour en 2018). Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société n'a pas encaissé de frais du prêteur sur les autres placements (97 \$ au troisième trimestre de 2018 et 682 \$ à ce jour en 2018) amortis dans les produits d'intérêts sur la durée des placements hypothécaires connexes selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Au cours du quatrième trimestre de 2017, la société a conclu un bail emphytéotique de 20 ans à l'égard d'un immeuble saisi détenu en vue de la vente au Québec dont la juste valeur était de 5,4 millions de dollars au moment de la transaction. Se reporter à la note 4 e) afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Le 16 août 2017, la société a acquis une participation bénéficiaire indivise de 20,46 % dans le portefeuille de Saskatchewan, qui compte 14 immeubles totalisant 1 079 appartements situés à Saskatoon et à Regina, en Saskatchewan, pour un prix d'achat total de 201,7 millions de dollars (quote-part de 41,3 millions de dollars revenant à la société). Au 30 septembre 2019, la quote-part revenant à la société des immeubles de placement avait une juste valeur globale de 47,2 millions de dollars (46,5 millions de dollars au 31 décembre 2018), et ils étaient donnés en garantie de la facilité de crédit de la propriété conjointe. La société a le droit de recevoir des bénéfices supplémentaires provenant des rendements générés au-delà de certains seuils.

Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires

La société conclut certaines conventions de participation relativement à des prêts hypothécaires avec des tiers prêteurs en ayant recours à une participation de premier rang et de rang inférieur, selon laquelle les tiers prêteurs obtiennent la priorité de rang et la société conserve une position de rang inférieur. En général, ces conventions confèrent à la société l'option, mais non l'obligation, de racheter la priorité de rang à un prix d'achat correspondant à l'encours du capital de la quote-part des prêteurs majoré de tous les intérêts courus. La société détient des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires de 394,1 millions de dollars (575,0 millions de dollars au 31 décembre 2018). En général, les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires varient d'un trimestre à l'autre selon les types de placements qui existent à un moment donné et ils n'indiquent pas nécessairement une tendance future.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Correction de valeur pour pertes de crédit

La correction de valeur pour pertes de crédit est maintenue à un niveau que nous considérons comme adéquat pour absorber les pertes de crédit liées à nos placements hypothécaires et autres placements. Le solde de ce compte se chiffrait à 2,6 millions de dollars au 30 septembre 2019 (1,6 million de dollars au 31 décembre 2018), dont une tranche de 2,6 millions de dollars (1,4 million de dollars au 31 décembre 2018) était comptabilisée dans les placements hypothécaires et une autre, de 25 \$ (215 \$ au 31 décembre 2018), dans les autres placements.

Correction de valeur pour pertes de crédit au 30 septembre 2019¹ :

Placements hypothécaires – Immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements hypothécaires bruts, y compris les intérêts à recevoir	791 102 \$	5 050 \$	2 864 \$	799 016 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, y compris les intérêts à recevoir	217 531	—	—	217 531
Montant net	573 571	5 050	2 864	581 485
Correction de valeur pour pertes de crédit	732	5	214	951
Placements hypothécaires, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	572 839	5 045	2 650	580 534
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements hypothécaires bruts, y compris les intérêts à recevoir	708 736	—	38 824	747 560
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, y compris les intérêts à recevoir	176 923	—	—	176 923
Montant net	531 813	—	38 824	570 637
Correction de valeur pour pertes de crédit	338	—	1 297	1 635
Placements hypothécaires, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	531 475	—	37 527	569 002
Placements dans d'autres prêts	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements bruts dans des prêts, y compris les intérêts à recevoir	48 339	—	—	48 339
Passifs liés à la syndication d'autres prêts, y compris les intérêts à recevoir	—	—	—	—
Montant net	48 339	—	—	48 339
Correction de valeur pour pertes de crédit	25	—	—	25
Placements dans d'autres prêts, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	48 314	—	—	48 314

¹ Au 30 septembre 2019, les créances au titre d'un contrat de location-financement [note 4 e)] et les engagements non versés [note 4 a)] sont tous considérés comme étant visés par l'étape 1, les corrections de valeur pour pertes de crédit étant minimales.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

 Correction de valeur pour pertes de crédit au 31 décembre 2018² :

Placements hypothécaires – Immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements hypothécaires bruts, y compris les intérêts à recevoir	851 402 \$	— \$	2 790 \$	854 192 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, y compris les intérêts à recevoir	322 244	—	—	322 244
Montant net	529 158	—	2 790	531 948
Correction de valeur pour pertes de crédit	627	—	3	630
Placements hypothécaires, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	528 531	—	2 787	531 318
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements hypothécaires bruts, y compris les intérêts à recevoir	853 383	—	37 790	891 173
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, y compris les intérêts à recevoir	253 694	—	—	253 694
Montant net	599 689	—	37 790	637 479
Correction de valeur pour pertes de crédit	200	—	587	787
Placements hypothécaires, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	599 489	—	37 203	636 692
Placements dans d'autres prêts	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Placements bruts dans des prêts, y compris les intérêts à recevoir	66 483	—	7 014	73 497
Passifs liés à la syndication d'autres prêts, y compris les intérêts à recevoir	—	—	—	—
Montant net	66 483	—	7 014	73 497
Correction de valeur pour pertes de crédit	212	—	3	215
Placements dans d'autres prêts, déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires	66 271	—	7 011	73 282

² Au 31 décembre 2018, les créances au titre d'un contrat de location-financement [note 4 e)] et les engagements non versés [note 4 a)] sont tous considérés comme étant visés par l'étape 1, les corrections de valeur pour pertes de crédit étant minimales.

TIMBERCREEK FINANCIAL

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Les variations du compte de correction de valeur pour pertes de crédit à ce jour s'établissent comme suit :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2019				Période de neuf mois close le 30 septembre 2018			
Placements hypothécaires – Immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Solde à l'ouverture de la période comptable	627 \$	— \$	3 \$	630 \$	603 \$	26 \$	— \$	629 \$
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	10	2	211	223	(12)	—	(23)	(35)
Virement vers (depuis)								
Étape 1	(3)	—	—	(3)	—	—	—	—
Étape 2	—	3	—	3	—	(26)	—	(26)
Étape 3	—	—	—	—	—	—	26	26
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	634	5	214	853	591	—	3	594
Financements	380	—	—	380	233	—	—	233
Remboursements	(282)	—	—	(282)	(258)	—	—	(258)
Solde à la clôture de la période comptable	732	5	214	951	566	—	3	569
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Solde à l'ouverture de la période comptable	200 \$	— \$	587 \$	787 \$	1 \$	209 \$	— \$	210 \$
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	127	—	710	837	252	—	254	506
Virement vers (depuis)								
Étape 1	—	—	—	—	—	—	—	—
Étape 2	—	—	—	—	—	(209)	—	(209)
Étape 3	—	—	—	—	—	—	209	209
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	327	—	1 297	1 624	253	—	463	716
Financements	103	—	—	103	42	—	—	42
Remboursements	(92)	—	—	(92)	(19)	—	—	(19)
Solde à la clôture de la période comptable	338	—	1 297	1 635	276	—	463	739
Placements dans d'autres prêts	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Solde à l'ouverture de la période comptable	212 \$	— \$	3 \$	215 \$	232 \$	— \$	— \$	232 \$
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	8	—	—	8	(34)	—	—	(34)
Virement vers (depuis)								
Étape 1	3	—	—	3	—	—	—	—
Étape 2	—	—	—	—	—	—	—	—
Étape 3	—	—	(3)	(3)	—	—	—	—
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	223	—	—	223	198	—	—	198
Financements	3	—	—	3	65	—	—	65
Remboursements	(201)	—	—	(201)	(66)	—	—	(66)
Solde à la clôture de la période comptable	25	—	—	25	197	—	—	197

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Le tableau ci-après présente les valeurs comptables brutes des placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts, déduction faite des passifs liés à la syndication, assujetties aux dispositions concernant la dépréciation de l'IFRS 9 au titre de la cote de risque de crédit interne utilisée par la société à des fins de gestion du risque de crédit. Les cotes de risque de crédit présentées dans le tableau ci-dessous sont définies comme suit :

Risque faible : Placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts qui excèdent la norme de profil de risque de crédit de la société en raison d'une probabilité de défaillance sous la moyenne. Les rendements sur ces placements devraient être inférieurs à la moyenne du portefeuille de la société.

Risque moyen-faible : Placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts conformes aux attentes de la société en matière d'appétit pour le risque, de normes de crédit et dont la probabilité de défaillance est sous la moyenne. Ces placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts devraient offrir des rendements moyens et représenter une part importante de l'ensemble du portefeuille.

Risque moyen-élevé : Placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts qui respectent l'appétit pour le risque de la société et ses normes de crédit, et dont la probabilité de défaillance est conforme à la moyenne. Ces placements génèrent en règle générale des primes intéressantes par rapport au ratio risques-rendement.

Risque élevé : Placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts qui sont initiés selon l'appétit pour le risque et les normes de crédit de la société, et qui sont caractérisés par un élément de risque de crédit supplémentaire du fait d'une probabilité de défaillance supérieure à la moyenne. Ces placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts offrent une prime de rendement en contrepartie de leur risque de crédit supplémentaire. Ces placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts devraient occuper une petite part de l'ensemble du portefeuille.

Défaillance : Il y a défaillance lorsque des placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts dont les paiements ont plus de 90 jours de retard et qu'une indication objective montre qu'il y a une détérioration de la qualité de crédit faisant en sorte que la société n'a plus l'assurance raisonnable qu'elle pourra recouvrer à la date prévue la totalité du montant du principal et des intérêts, ou lorsque la société a commencé la mise en application de recours disponibles aux termes de ses ententes contractuelles.

	Au 30 septembre 2019				Au 31 décembre 2018			
Placements hypothécaires								
– Immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Risque faible	174 875	—	—	174 875	221 309	—	—	221 309
Risque moyen-faible	370 455	—	—	370 455	289 144	—	—	289 144
Risque moyen-élevé	28 241	5 050	—	33 291	18 705	—	—	18 705
Risque élevé	—	—	—	—	—	—	—	—
Défaillance	—	—	2 864	2 864	—	—	2 790	2 790
Montant net	573 571	5 050	2 864	581 485	529 158	—	2 790	531 948
Correction de valeur pour pertes de crédit	732	5	214	951	627	—	3	630
Placements hypothécaires¹	572 839	5 045	2 650	580 534	528 531	—	2 787	531 318
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Risque faible	193 789	—	—	193 789	177 567	—	—	177 567
Risque moyen-faible	261 348	—	—	261 348	341 418	—	—	341 418
Risque moyen-élevé	65 593	—	—	65 593	66 644	—	—	66 644
Risque élevé	11 083	—	—	11 083	14 060	—	—	14 060
Défaillance	—	—	38 824	38 824	—	—	37 790	37 790
Montant net	531 813	—	38 824	570 637	599 689	—	37 790	637 479
Correction de valeur pour pertes de crédit	338	—	1 297	1 635	200	—	587	787
Placements hypothécaires¹	531 475	—	37 527	569 002	599 489	—	37 203	636 692
Placements dans d'autres prêts	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Risque faible	—	—	—	—	—	—	—	—
Risque moyen-faible	—	—	—	—	—	—	—	—
Risque moyen-élevé	—	—	—	—	—	—	—	—
Risque élevé	48 339	—	—	48 339	66 483	—	—	66 483
Défaillance	—	—	—	—	—	—	7 014	7 014
Montant net	48 339	—	—	48 339	66 483	—	7 014	73 497
Correction de valeur pour pertes de crédit	25	—	—	25	212	—	3	215
Placements dans d'autres prêts¹	48 314	—	—	48 314	66 271	—	7 011	73 282

¹ Déduction faite de la correction de valeur et de la syndication de prêts hypothécaires.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Fonds de roulement net

Le fonds de roulement net a diminué de 6,8 millions de dollars, passant de 12,6 millions de dollars au 31 décembre 2018 à 11,9 millions de dollars au 30 septembre 2019.

Facilité de crédit – placements hypothécaires

La société dispose actuellement d'une facilité de crédit de 500,0 millions de dollars, consentie par dix banques canadiennes et garantie par une convention de sûreté générale grevant ses actifs et ses filiales. La société a initialement conclu une convention visant une facilité de crédit d'une limite de crédit de 350,0 millions de dollars qui arrivait à échéance en mai 2018. Le 20 juin 2017, la société a majoré sa limite de crédit de 50,0 millions de dollars pour la porter à 400,0 millions de dollars en ayant recours à la clause accordéon. Le 21 décembre 2017, elle a modifié une fois de plus la convention visant la facilité de crédit (la « convention de crédit modifiée ») de manière à pouvoir majorer de 100,0 millions de dollars la limite de crédit de 400,0 millions de dollars en ayant recours à une clause accordéon, sous réserve de certaines conditions. La facilité de crédit viendra à échéance le 20 décembre 2019. Le 13 février 2018, la société a exercé une portion de la clause accordéon, ce qui a augmenté la limite de crédit de 40,0 millions de dollars pour la porter à 440,0 millions de dollars. Le 16 novembre 2018, la société a exercé la portion restante de la clause accordéon, ce qui a augmenté la limite de crédit de 60,0 millions de dollars, la portant à 500,0 millions de dollars. La société a modifié une fois de plus la convention visant la facilité de crédit (la « deuxième entente de modification de la convention de crédit ») et a reporté la date d'échéance au 20 décembre 2020.

Les taux d'intérêt dont sont assorties la deuxième entente de modification de la convention de crédit et les conventions de crédit précédentes demeurent inchangés et correspondent au taux d'intérêt préférentiel majoré de 1,25 % par année (taux d'intérêt préférentiel majoré de 1,25 % par année au 31 décembre 2018) ou au taux des acceptations bancaires majoré d'une commission d'acceptation de 2,25 % (2,25 % au 31 décembre 2018) et d'une commission d'attente de 0,5625 % par année (0,5625 % au 31 décembre 2018) sur le solde inutilisé de la facilité de crédit. Au 30 septembre 2019, la limite admissible de la facilité de crédit de la société, laquelle est assujettie à l'assiette d'emprunt définie dans la nouvelle convention de crédit modifiée et mise à jour, s'élève à 498,2 millions de dollars.

Au 30 septembre 2019, la société avait inscrit à l'actif des coûts de financement de 5,0 millions de dollars depuis la date d'établissement relativement à la facilité de crédit, ce qui comprend des frais initiaux, des honoraires juridiques et d'autres frais. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a inscrit à l'actif des coûts de financement additionnels de néant et de 56 \$. Les coûts de financement sont portés en déduction de l'encours de la facilité de crédit et sont amortis sur la durée de la nouvelle convention visant la facilité de crédit.

Facilité de crédit – immeubles de placement

Simultanément avec l'acquisition du portefeuille de Saskatchewan, la société et les copropriétaires ont conclu une convention visant une facilité de crédit avec une banque de l'Annexe 1 venant à échéance le 10 août 2019. Aux termes de la convention, les copropriétaires disposent d'un crédit d'au plus 162,6 millions de dollars. Le montant brut de l'avance initiale sur la facilité de crédit s'est établi à 144,6 millions de dollars. La quote-part revenant à la société de l'avance initiale s'est chiffrée à 29,6 millions de dollars, majorée de coûts de financement non amortis de 109 \$.

La facilité de crédit est garantie par une charge de premier rang grevant des actifs déterminés d'une valeur comptable brute de 230,6 millions de dollars. La quote-part revenant à la société de la valeur comptable s'établissait à 47,2 millions de dollars. Les copropriétaires du portefeuille de Saskatchewan (note 5) sont assujettis individuellement aux clauses restrictives de nature financière stipulées dans la convention visant la facilité de crédit relative aux immeubles de placement. Néanmoins, le recours du prêteur est limité à la quote-part de chacun des copropriétaires dans la facilité de crédit relative aux immeubles de placement.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Le 9 août 2019, la société a modifié la convention visant la facilité de crédit et prorogé l'échéance au 14 février 2020. Aux termes de la facilité de crédit, les copropriétaires peuvent contracter des emprunts au taux préférentiel majoré de 1,50 %, au taux des acceptations bancaires majoré d'une commission d'acceptation de 2,50 % (les « emprunts en dollars canadiens ») ou au TIOL majoré de 2,50 %.

Le 9 octobre 2019, la convention visant la facilité de crédit – immeubles de placement a de nouveau été modifiée. Aux termes des modifications, le crédit est d'au plus 150 millions de dollars, les dates d'échéance étant fixées au 9 octobre 2020 et au 9 octobre 2021 selon la tranche prélevée sur la facilité, et les taux d'intérêt sont réduits de 0,5 %. La quote-part de la facilité de crédit revenant à la société s'élève à 30,7 millions de dollars.

Au cours de la période close le 30 septembre 2019, les copropriétaires avaient effectué sur la facilité de crédit des prélèvements au TIOL et au taux préférentiel. Lorsque les emprunts au TIOL, libellés en dollars américains, ont été contractés, la société a conclu parallèlement des swaps de devises dans le but de convertir les emprunts au TIOL en emprunts en dollars canadiens. Il y a lieu de se reporter à la note 17 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019 pour obtenir de plus amples renseignements sur la gestion des risques. Au 30 septembre 2019, des emprunts au TIOL équivalant à 161,3 millions de dollars canadiens étaient prélevés sur la facilité de crédit. La quote-part revenant à la société de l'encours s'établissait à 33,0 millions de dollars canadiens (32,8 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Déventures convertibles

Les déventures sont composées des éléments suivants :

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Émission	136 800 \$	136 800 \$
Coûts de financement non amortis et composante capitaux propres	(4 129)	(5 203)
Déventures à la clôture de la période	132 671 \$	131 597 \$

Les charges d'intérêts liées aux déventures convertibles sont comptabilisées dans les coûts de financement à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les déventures sont inclus dans les coûts de financement et sont composés des éléments suivants :

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018
Intérêts sur les déventures convertibles	5 524 \$	6 636 \$
Amortissement des frais d'émission et désactualisation des déventures convertibles	1 074	1 790
Total	6 598 \$	8 426 \$

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

CAPITAUX PROPRES**a. Actions ordinaires**

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires. Les porteurs d'actions ordinaires ont le droit de recevoir des convocations à toutes les assemblées des actionnaires ainsi que d'y assister et de voter. Ils ont droit au paiement de dividendes lorsque ceux-ci sont déclarés par le conseil d'administration.

Les actions ordinaires sont classées dans les capitaux propres dans les états de la situation financière. Tous les coûts supplémentaires directement attribuables à l'émission des actions ordinaires sont comptabilisés en déduction des capitaux propres.

Le 21 juin 2018, la société a conclu une convention de placement de titres de capitaux propres aux termes du programme au cours du marché avec une institution financière canadienne pour placer des actions ordinaires pour un montant de l'offre global maximal de 70 millions de dollars aux fins de vente au public.

Au cours du troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a émis 25 500 et 1 167 000 actions ordinaires (400 600 au troisième trimestre de 2018 et 400 600 à ce jour en 2018) pour un produit brut de 241 \$ de dollars et de 10,9 millions de dollars (3,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 3,7 millions de dollars à ce jour en 2018) à un prix moyen de 9,44 \$ et de 9,35 \$ par action ordinaire et a versé une commission de 5 \$ et de 218 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres aux termes du programme au cours du marché.

b. Dividendes

La société a l'intention de verser des dividendes aux porteurs d'actions ordinaires chaque mois dans les 15 jours suivant la fin du mois. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a déclaré des dividendes de 14,3 millions de dollars et de 42,7 millions de dollars, soit 0,1725 \$ et 0,5175 \$ par action ordinaire de la société (13,7 millions de dollars, soit 0,1725 \$ par action, pour le troisième trimestre de 2018 et 40,8 millions de dollars, soit 0,5175 \$ par action, à ce jour en 2018).

Au 30 septembre 2019, des dividendes totalisant 4,8 millions de dollars (4,7 millions de dollars au 31 décembre 2018) étaient payables par la société aux porteurs d'actions ordinaires. Après le 30 septembre 2019, le conseil d'administration de la société a déclaré des dividendes de 0,0575 \$ par action ordinaire payables le 15 novembre 2019 aux porteurs d'actions ordinaires inscrits le 31 octobre 2019.

c. Régime de réinvestissement de dividendes (« RRD »)

Le RRD confère aux porteurs d'actions ordinaires véritables et inscrits admissibles un moyen de réinvestir les dividendes déclarés et payables sur ces actions ordinaires en des actions ordinaires supplémentaires. Aux termes du RRD, les actionnaires peuvent s'inscrire pour que leurs dividendes en trésorerie soient réinvestis afin d'acheter des actions ordinaires supplémentaires. Des actions ordinaires peuvent être achetées sur le marché libre au cours en vigueur ou sur le capital autorisé à un prix correspondant à 98 % de la moyenne du cours de clôture moyen pondéré en fonction du volume quotidien à la TSX pour les cinq jours de bourse précédant le paiement, ce prix ne pouvant être inférieur à la valeur comptable d'une action ordinaire.

Au cours du troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, aucune action ordinaire et 36 866 actions ordinaires ont été achetées sur le marché libre (aucune pour le troisième trimestre de 2018 et aucune à ce jour en 2018), et 121 419 nouvelles actions ordinaires et 333 429 nouvelles actions ordinaires ont été émises (127 563 nouvelles actions ordinaires pour le troisième trimestre de 2018 et 378 160 nouvelles actions ordinaires à ce jour en 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

d. Régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs non membres de la direction (« UAD »)

À compter du 30 juin 2016, la société a instauré un régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs non membres de la direction, selon lequel jusqu'à 100 % de la rémunération d'un administrateur peut être versé sous la forme d'UAD, créditées trimestriellement à terme échu. La partie de la rémunération de l'administrateur qui n'est pas payable sous la forme d'UAD sera versée par la société en trésorerie, tous les trimestres à terme échu. La juste valeur de marché des UAD correspond au cours moyen pondéré selon le volume d'une action ordinaire à la TSX pour les 20 jours de bourse précédant immédiatement cette journée (la « juste valeur de marché »). Les administrateurs ont aussi le droit de cumuler des UAD supplémentaires correspondant aux dividendes en trésorerie mensuels sur les UAD qu'ils détiennent déjà, en fonction de la juste valeur de marché des actions ordinaires à la date du versement des dividendes.

Suivant chaque trimestre civil, les comptes d'UAD des administrateurs seront crédités du nombre d'UAD calculé en multipliant la rémunération totale payable en UAD divisée par la juste valeur de marché. Jusqu'au 30 juin 2018, chaque administrateur avait également le droit à 25 % d'UAD supplémentaires qui sont émises au cours du trimestre jusqu'à une valeur maximale de 5 \$ par année.

Le régime versera un montant forfaitaire en trésorerie correspondant au nombre d'UAD détenues par chaque administrateur multiplié par la juste valeur de marché au 24^e jour ouvrable après la publication des états financiers de la société suivant le départ de l'administrateur du conseil d'administration.

Au cours du troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, 8 146 unités et 24 143 unités ont été émises (5 650 unités et 16 097 unités en 2018) et, au 30 septembre 2019, 76 034 unités étaient en cours (51 891 unités au 31 décembre 2018). Aucune UAD n'a été exercée ou annulée, ce qui a donné lieu à une charge liée aux UAD de 252 \$ (169 \$ à ce jour en 2018). Au 30 septembre 2019, une rémunération trimestrielle de 86 \$ a été attribuée en UAD qui seront émises après le 30 septembre 2019.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE**Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation**

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 se sont chiffrées à 20,1 millions de dollars et à 71,3 millions de dollars (18,7 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2018 et 58,5 millions de dollars à ce jour en 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

(Sorties) entrées de trésorerie liées aux activités de financement

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement du troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 se composaient de remboursements nets de respectivement 36,3 millions de dollars et 59,2 millions de dollars (avances nettes de 46,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et avances nettes de 47,5 millions de dollars à ce jour en 2018) sur la facilité de crédit d'exploitation, de remboursements de néant et d'avances de 178 \$ au troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 (avances nettes de 855 \$ au troisième trimestre de 2018 et avances nettes de 2,3 millions de dollars à ce jour en 2018) sur la facilité de crédit liée aux immeubles de placement, ainsi que d'avances nettes de 14,0 millions de dollars sur la facilité de crédit liée aux titres négociables.

La société a tiré un produit net de 2,0 millions de dollars et de 10,5 millions de dollars de l'émission d'actions ordinaires au troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019. La société a payé des intérêts sur les débentures et sur les facilités de crédit de 7,3 millions de dollars et de 20,7 millions de dollars (8,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 22,3 millions de dollars à ce jour en 2018) et versé des dividendes sur les actions ordinaires de 13,2 millions de dollars et de 39,2 millions de dollars (12,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 37,1 millions de dollars à ce jour en 2018). Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, il y a eu des rachats d'actions ordinaires sur le marché libre représentant un montant de néant et de 338 \$ (néant au troisième trimestre de 2018 et néant à ce jour en 2018).

Les sorties nettes de trésorerie liées aux activités de financement pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 se sont chiffrées à 40,8 millions de dollars et à 94,8 millions de dollars (entrées de trésorerie nettes de 30,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et de 2,0 millions de dollars à ce jour en 2018).

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

Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement au troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019 se sont chiffrées à 20,2 millions de dollars et à 22,9 millions de dollars (sorties de trésorerie de 48,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et sorties de trésorerie de 60,6 millions de dollars à ce jour en 2018) et se composaient du financement de placements hypothécaires nets de 140,1 millions de dollars et de 446,3 millions de dollars (182,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 552,9 millions de dollars à ce jour en 2018), du financement d'immeubles de placement de 305 \$ et de 695 \$ (846 \$ au troisième trimestre de 2018 et 2,9 millions de dollars à ce jour en 2018), contrebalancés par des remboursements de placements hypothécaires nets de 181,9 millions de dollars et de 482,8 millions de dollars (138,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 524,8 millions de dollars à ce jour en 2018), du financement d'autres placements de 363 \$ et de 4,7 millions de dollars (3,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2018 et 47,1 millions de dollars à ce jour en 2018), de l'achat de titres négociables de 36,5 millions de dollars, contrebalancé par la sortie de titres négociables de 531 \$ (néant au troisième trimestre de 2018 et néant à ce jour en 2018), contrebalancés par les remboursements d'autres placements de 14,9 millions de dollars et de 27,6 millions de dollars (425 \$ au troisième trimestre de 2018 et 17,6 millions de dollars à ce jour en 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

Le tableau suivant présente un sommaire trimestriel des résultats de la société pour les huit trimestres les plus récents :

	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
	2019	2019	2019	2018	2018	2018	2018	2017
Produits de placement, montant net	24 742	\$ 24 977	\$ 24 511	\$ 25 169	\$ 24 465	\$ 23 477	\$ 21 847	\$ 23 178
Produits locatifs, montant net	359	351	316	358	135	179	149	99
Charges ²	(3 768)	(4 005)	(4 095)	(3 866)	(3 774)	(3 752)	(3 386)	(3 633)
Bénéfice d'exploitation	21 333	21 323	20 732	21 661	20 826	19 904	18 610	19 644
Autres produits, montant net	—	—	413	1 217	—	—	—	—
Perte nette d'exploitation découlant des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	—	—	(15)	(18)	(5)	(2)	(40)
Perte liée à la juste valeur des immeubles saisis détenus en vue de la vente	—	—	—	(29)	(40)	(40)	—	146
Coûts de financement								
Intérêts sur la facilité de crédit	(5 216)	(5 531)	(5 816)	(5 368)	(4 836)	(4 111)	(4 061)	(3 986)
Intérêts sur les débentures convertibles	(2 203)	(2 199)	(2 196)	(2 203)	(2 224)	(3 321)	(2 880)	(2 886)
Total des coûts de financement	(7 419)	(7 730)	(8 012)	(7 571)	(7 060)	(7 432)	(6 941)	(6 872)
Total du bénéfice net et du résultat global (de base)	13 914	\$ 13 593	\$ 13 133	\$ 15 263	\$ 13 708	\$ 12 427	\$ 11 667	\$ 12 876
Total du bénéfice net et du résultat global (dilué)	15 423	\$ 14 336	\$ 13 133	\$ 17 466	\$ 15 911	\$ 12 427	\$ 12 359	\$ 15 080
Bénéfice par action (de base)	0,17	\$ 0,16	\$ 0,16	\$ 0,19	\$ 0,17	\$ 0,16	\$ 0,15	\$ 0,17
Bénéfice par action (dilué)	0,17	\$ 0,16	\$ 0,16	\$ 0,18	\$ 0,17	\$ 0,16	\$ 0,15	\$ 0,17
Bénéfice distribuable ¹	15 889	\$ 13 690	\$ 14 208	\$ 16 302	\$ 14 818	\$ 15 477	\$ 13 508	\$ 13 681
Bénéfice distribuable par action ¹	0,19	\$ 0,17	\$ 0,17	\$ 0,20	\$ 0,19	\$ 0,20	\$ 0,18	\$ 0,18

¹ Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

² Les montants comprennent la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires.

Les fluctuations du total du bénéfice net et du résultat global par trimestre sont principalement imputables aux facteurs suivants :

- chaque trimestre, la société est exposée à la volatilité de la rotation du portefeuille découlant à la fois des remboursements prévus et anticipés. Par conséquent, le montant net des produits d'intérêts est soumis à des fluctuations trimestrielles. La société modélise le portefeuille tout au long de l'exercice en tenant compte à la fois des remboursements prévus et des remboursements anticipés probables, ainsi que des avances correspondantes liées aux nouveaux prêts hypothécaires, pour déterminer son bénéfice distribuable par année civile;
- chaque trimestre, la société est exposée à la volatilité découlant des ajustements de la juste valeur des immeubles saisis détenus en vue de la vente et de la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires donnant lieu à des fluctuations du total du bénéfice net et du résultat global trimestriel;
- l'utilisation de la facilité de crédit pour financer des placements hypothécaires donnant lieu à des produits d'intérêts nets plus élevés, partiellement contrebalancés par des coûts de financement plus élevés.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au 30 septembre 2019, le montant à payer au gestionnaire comprenait principalement des honoraires de gestion et d'administration de prêts à payer de 1,1 million de dollars (1,5 million de dollars au 31 décembre 2018).

Au 30 septembre 2019, les autres actifs comprenaient un solde de trésorerie de 10,5 millions de dollars (3,1 millions de dollars au 31 décembre 2018) détenu en fiducie par Timbercreek Mortgage Servicing Inc. (« TMSI »), fournisseur de services de gestion et d'administration de prêts hypothécaires de la société, qui est une société contrôlée par le gestionnaire. Le solde se rapporte aux retenues sur le financement de prêts hypothécaires et autres prêts, aux remboursements et aux intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance reçus de la part de divers emprunteurs.

Au 30 septembre 2019, la société détenait les placements hypothécaires qui suivent dans lesquels un administrateur indépendant de la société est également un dirigeant et (ou) un copropriétaire des emprunteurs de ces prêts hypothécaires :

- Un placement hypothécaire dont l'engagement brut totalise 9,5 millions de dollars (9,5 millions de dollars au 31 décembre 2018). La quote-part de l'engagement de la société se chiffre à 3,6 millions de dollars (3,6 millions de dollars au 31 décembre 2018), dont une tranche de 3,6 millions de dollars (3,6 millions de dollars au 31 décembre 2018) était financée au 30 septembre 2019. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 86 \$ et de 258 \$ (86 \$ au troisième trimestre de 2018 et 258 \$ à ce jour en 2018) au titre de ce placement hypothécaire.
- Un placement hypothécaire dont l'engagement brut totalise 1,9 million de dollars (1,9 million de dollars au 31 décembre 2018). La quote-part de l'engagement de la société se chiffrait à 1,9 million de dollars (1,9 million de dollars au 31 décembre 2018), dont une tranche de 1,9 million de dollars (1,9 million de dollars au 31 décembre 2018) était financée au 30 septembre 2019. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 30 \$ et de 90 \$ (25 \$ au troisième trimestre de 2018 et 86 \$ à ce jour en 2018) au titre de ce placement hypothécaire.
- Un placement hypothécaire dont l'engagement brut totalise 16,5 millions de dollars (16,5 millions de dollars au 31 décembre 2018). La quote-part de l'engagement de la société se chiffre à 3,0 millions de dollars (2,5 millions de dollars au 31 décembre 2018), dont une tranche de 3,0 millions de dollars (2,5 millions de dollars au 31 décembre 2018) était financée au 30 septembre 2019. Au cours du troisième trimestre de 2019, le placement hypothécaire a été restructuré et l'administrateur indépendant n'est plus lié à celui-ci. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 63 \$ et de 176 \$ (59 \$ au troisième trimestre de 2018 et 181 \$ à ce jour en 2018) au titre de ce placement hypothécaire.

Au 30 septembre 2019, la société et Timbercreek Four Quadrant Global Real Estate Partners (« T4Q ») ainsi que Timbercreek Real Estate Financing U.S. Holding LP (« TREF ») sont des parties liées, car elles sont toutes gérées par une filiale en propriété exclusive détenue par le gestionnaire, et ont investi conjointement dans 24 placements hypothécaires bruts (18 au 31 décembre 2018) totalisant 298,5 millions de dollars (258,8 millions de dollars au 31 décembre 2018). La quote-part de la société dans ces placements hypothécaires bruts se chiffre à 186,3 millions de dollars (178,4 millions de dollars au 31 décembre 2018). Ces montants comprennent deux placements hypothécaires nets (deux au 31 décembre 2018) totalisant 23,9 millions de dollars (23,0 millions de dollars au 31 décembre 2018) prêtés à une société en commandite dans laquelle a investi T4Q.

Au 30 septembre 2019, la société avait investi dans des débentures de rang inférieur de Timbercreek Ireland Private Debt Designated Activity Company totalisant 5,1 millions de dollars ou de 3,5 millions d'euros (4,6 millions de dollars ou 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2018), montant qui est compris dans les placements dans des prêts dans les autres placements. Timbercreek Ireland Private Debt Designated Activity Company est gérée par une filiale en propriété exclusive du gestionnaire.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Au 30 septembre 2019, la société et T4Q avaient investi indirectement dans deux projets d'aménagement immobiliers, par la voie de deux sociétés détenues, totalisant 7,5 millions de dollars (deux projets et 7,5 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Dans le cadre de la propriété conjointe du portefeuille de Saskatchewan, la société, T4Q et un copropriétaire indépendant ont conclu des ententes de gestion immobilière avec le gestionnaire. Le gestionnaire fournit des services de gestion immobilière et de location pour chacun des immeubles et il a le droit de recevoir des honoraires au titre de la gestion immobilière et des améliorations des immobilisations (les « honoraires de gestion immobilière ») selon le barème précisé dans les ententes. Pour le troisième trimestre de 2019 et à ce jour en 2019, le gestionnaire a facturé des honoraires de gestion immobilière de 39 \$ et de 115 \$ à la société (37 \$ pour le troisième trimestre de 2018 et 98 \$ à ce jour en 2018). Au 30 septembre 2019, une somme de 14 \$ était due au gestionnaire (18 \$ au 31 décembre 2018).

Les transactions entre parties liées mentionnées ci-dessus sont effectuées dans le cours normal des activités et sont comptabilisées à la valeur d'échange, soit le montant de la contrepartie établie et convenue par les parties liées.

ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

Dans le cours normal de ses activités, la société peut éventuellement être partie à des litiges et à des réclamations découlant des placements hypothécaires et des autres placements. Au besoin, la direction comptabilise des provisions appropriées dans les comptes.

Bien qu'il ne soit pas possible d'estimer avec exactitude l'ampleur des coûts et des pertes éventuels, le cas échéant, la direction est d'avis que la résolution ultime de ces passifs éventuels n'aurait pas d'incidence défavorable importante sur la situation financière de la société.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Aux fins de l'établissement des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, Timbercreek Asset Management Inc. (le « gestionnaire ») a posé des jugements, fait des estimations et formulé des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables de la société ainsi que sur la valeur comptable des actifs, des passifs, des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont passées en revue régulièrement. Toute révision des estimations est comptabilisée de manière prospective.

Pour établir des estimations, le gestionnaire se fie à des renseignements d'origine externe et à des conditions observables lorsqu'il le peut, et il utilise des analyses internes en complément, au besoin. L'application des estimations et des jugements cadre avec celle de la période précédente, et à notre connaissance, il n'existe pas de tendances, d'engagements, d'incertitudes ou d'événements connus qui pourraient, selon le gestionnaire, influencer sensiblement sur la méthode ou les hypothèses utilisées pour formuler ces estimations et ces jugements dans les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités. Les estimations et les jugements importants ayant servi à calculer la valeur comptable des actifs et des passifs dans les états financiers consolidés se présentent comme suit :

Évaluation de la juste valeur

Les méthodes comptables et les informations à fournir de la société nécessitent l'évaluation de la juste valeur, tant pour ce qui est des actifs et passifs financiers que des actifs et passifs non financiers.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Pour l'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif, la société utilise des données observables sur le marché dans la mesure du possible. Les justes valeurs sont classées selon la hiérarchie de la juste valeur en fonction des données utilisées dans les techniques d'évaluation, comme suit :

- Niveau 1 : prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.
- Niveau 2 : données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix).
- Niveau 3 : données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données observables sur le marché (données non observables).

La société passe en revue les données non observables importantes et les ajustements des évaluations. Lorsque des informations de tierces parties (cours ou évaluations de courtiers, par exemple) sont utilisées pour déterminer les justes valeurs, la société apprécie les preuves obtenues de ces tiers avant de conclure que les évaluations sont conformes aux exigences des IFRS, notamment le niveau de la hiérarchie des justes valeurs où ces évaluations doivent être classées.

L'information sur les hypothèses employées pour évaluer les justes valeurs est exposée aux notes suivantes :

- Note 4 – Placements hypothécaires et autres placements, y compris la syndication de prêts hypothécaires;
- Note 5 – Immeubles de placement;
- Note 18 – Évaluations de la juste valeur.

Passifs liés à la syndication

La société recourt à son jugement dans l'évaluation de la relation entre les parties avec lesquelles elle conclut des ententes de participation afin d'évaluer la décomptabilisation des transferts liés aux placements hypothécaires et autres placements.

Classement des placements hypothécaires et autres placements

Les placements hypothécaires et les autres prêts sont classés en fonction du modèle économique suivi pour la gestion des actifs et des caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de ces actifs. Nous faisons appel à notre jugement pour établir le modèle économique suivi pour la gestion des actifs et déterminer si les flux de trésorerie de l'actif financier correspondent uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts.

Évaluation des pertes de crédit attendues

La détermination de la correction de valeur pour pertes de crédit tient compte de différents facteurs et varie selon la nature du placement. Ces jugements doivent tenir compte des changements de situations qui pourraient faire en sorte que les évaluations futures du risque de crédit diffèrent considérablement des évaluations actuelles, ce qui pourrait entraîner une augmentation ou une diminution de la correction de valeur pour pertes de crédit. Il y a lieu de se reporter à la note 4 d) des états financiers intermédiaires.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables appliquées par la société dans les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités sont les mêmes, à l'exception des éléments présentés ci-dessous, que celles appliquées par la société dans ses états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, lesquels ont été préparés conformément aux IFRS.

Changements de méthodes comptables

La société a adopté l'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 ») au 1^{er} janvier 2019 et en a appliqué les dispositions de manière rétrospective sans retraitement des périodes comparatives. L'IFRS 16 a remplacé l'IAS 17, *Contrats de location*. La norme présente un modèle unique de comptabilisation par le preneur selon lequel ce dernier doit comptabiliser des actifs et passifs pour tous les contrats de location ayant une durée de plus de 12 mois, à moins que le bien sous-jacent soit de faible valeur. Un preneur doit prendre en compte un actif au titre du droit d'utilisation représentant le droit d'utiliser le bien sous-jacent et une obligation locative correspondant à son obligation de verser les paiements de loyer. La norme transpose une grande partie des exigences relatives à la comptabilisation par le bailleur de l'IAS 17, tout en exigeant la communication d'informations supplémentaires de la part des bailleurs. La mise en œuvre de l'IFRS 16 n'a pas eu d'incidence importante sur les contrats de location des immeubles de placement de la société.

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Au 12 novembre 2019, le capital autorisé de la société était constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires, dont une tranche de 83 174 328 actions étaient émises et en circulation.

STRUCTURE DU CAPITAL ET SITUATION DE TRÉSORERIE**Structure du capital**

La société gère sa structure du capital afin de soutenir ses activités courantes tout en se concentrant sur ses principaux objectifs consistant à préserver le capital des actionnaires et à générer un dividende en trésorerie mensuel stable pour les actionnaires. La société est d'avis que le niveau prudent d'endettement structurel découlant des débentures et de la facilité de crédit permettra d'accroître le résultat net, ce qui est approprié pour le profil de risque de la société. La société prévoit s'acquitter de tous ses passifs contractuels (décrits ci-après) en utilisant sa structure du capital et les flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation.

La société revoit sa structure de capital sur une base régulière et ajuste sa structure de capital en fonction des occasions de placement hypothécaire, de la disponibilité du capital et des changements attendus à la conjoncture économique en général.

Situation de trésorerie

L'accès à des liquidités est important pour la société, car il permet à la société de mettre en œuvre sa stratégie de placement. La société est, et entend continuer d'être, admissible à titre de société de placement hypothécaire au sens du paragraphe 130.1(6) de la LIR et, par conséquent, est tenue de distribuer la totalité du résultat imposable de la société à ses actionnaires. La société gère sa situation de trésorerie au moyen de diverses sources de flux de trésorerie, dont les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation et les facilités de crédit. La société dispose d'une capacité d'emprunt de 500,0 millions de dollars par l'entremise de sa facilité de crédit – placements hypothécaires et de 33,3 millions de dollars par l'entremise de sa facilité de crédit – immeubles de placement, et elle compte utiliser ces facilités de crédit pour financer les placements hypothécaires et ses autres besoins en fonds de roulement. Au 30 septembre 2019, la société se conformait à toutes les clauses restrictives de ses facilités de crédit et s'attendait à continuer de les respecter à l'avenir.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

La société établit périodiquement des prévisions de ses sources de flux de trésorerie futurs et de ses besoins en la matière, y compris les engagements non versés, afin de s'assurer de l'utilisation efficiente des liquidités.

Le tableau qui suit présente les échéances contractuelles des passifs financiers exclusion faite des passifs liés à la syndication de prêts au 30 septembre 2019, y compris les paiements d'intérêts attendus :

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins de un an	Année suivante	De 3 à 5 ans
Créditeurs et charges à payer	3 096 \$	3 096 \$	3 096 \$	— \$	— \$
Dividendes à payer	4 780	4 780	4 780	—	—
Montant à payer au gestionnaire	1 058	1 058	1 058	—	—
Retenues au titre du financement hypothécaire	2 803	2 803	2 803	—	—
Intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance	6 535	6 535	6 535	—	—
Facilité de crédit – placements hypothécaires ¹	418 084	441 087	18 136	422 951	—
Facilité de crédit – immeubles de placement ²	32 975	33 535	33 535	—	—
Déventures convertibles ³	132 671	139 842	139 842	—	—
	602 002 \$	632 736 \$	209 785 \$	422 951 \$	— \$
Engagements non versés au titre de prêts hypothécaires ⁴	—	186 059	186 059	—	—
Total des passifs contractuels, exclusion faite des passifs liés à la syndication de prêts ⁵	602 002 \$	818 795 \$	395 844 \$	422 951 \$	— \$

¹ La facilité de crédit – placements hypothécaires comprend les intérêts fondés sur le taux d'intérêt moyen pondéré de septembre 2019, en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance le 20 décembre 2020.

² La facilité de crédit – immeubles de placement comprend les intérêts fondés sur le taux d'intérêt moyen pondéré de septembre 2019 sur la facilité de crédit, en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance le 14 février 2020.

³ Les déventures de 2016 sont actuellement remboursables si certaines conditions sont remplies, les déventures de février 2017 sont réputées être remboursées le 30 mars 2020, car elles sont remboursables à compter du 30 mars 2020 et les déventures de juin 2017 sont réputées être remboursées le 30 juin 2020, car elles sont remboursables à compter du 30 juin 2020.

⁴ Les engagements non versés au titre de prêts hypothécaires comprennent les engagements au titre de prêts hypothécaires syndiqués dont une tranche de 99,1 millions de dollars se rapporte aux partenaires de syndication de la société.

⁵ Les remboursements de principal de 392,8 millions de dollars au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon les dates d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements hypothécaires à la note 4 b).

Au 30 septembre 2019, la société avait un solde de trésorerie de 103 \$ (541 \$ au 31 décembre 2018) ainsi qu'un solde inutilisé sur la facilité de crédit – placements hypothécaires de 81,1 millions de dollars (21,9 millions de dollars au 31 décembre 2018) et un solde inutilisé sur la facilité de crédit – immeubles de placement de 279 \$ (457 \$ au 31 décembre 2018). La direction estime être en mesure de financer ses activités au moyen des flux de trésorerie générés par ses activités d'exploitation, des flux de trésorerie générés par ses activités d'investissement et de la facilité de crédit. Les engagements non versés au titre de prêts hypothécaires comprennent une tranche de 99,1 millions de dollars sur le total de 186,1 millions de dollars (58,0 millions de dollars au 31 décembre 2018) qui se rapporte aux partenaires de syndication de la société. La société s'attend à ce que les partenaires de syndication financent ce montant.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Actifs financiers

La trésorerie et les équivalents de trésorerie, les autres actifs, les placements hypothécaires et les autres placements de la société, y compris la syndication de prêts hypothécaires, sont désignés comme des prêts et créances et sont mesurés au coût amorti. La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des autres actifs se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur nature à court terme. La juste valeur des

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires, se rapproche de leur valeur comptable, étant donné que les placements hypothécaires et les autres placements se composent de prêts hypothécaires à court terme remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité.

Passifs financiers

Les créiteurs et charges à payer, les dividendes à payer, le montant à payer au gestionnaire, les retenues au titre du financement de prêts hypothécaires, les intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance, la facilité de crédit, les débiteures convertibles et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires de la société sont classés dans les autres passifs financiers et sont comptabilisés au coût amorti. Sauf en ce qui concerne les débiteures convertibles et les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires, la juste valeur de ces passifs financiers se rapproche de leur valeur comptable en raison de leur nature à court terme. La juste valeur des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires se rapproche de leur valeur comptable, puisque les placements hypothécaires se composent de prêts hypothécaires à court terme remboursables au gré de l'emprunteur sans rendement à maintenir et sans pénalité. La juste valeur des débiteures convertibles est fondée sur le cours du marché des débiteures convertibles à la date de clôture.

RISQUES ET INCERTITUDES

La société est assujettie à certains risques et à certaines incertitudes qui pourraient affecter la performance future de la société et sa capacité à atteindre ses objectifs de placement. Nous disposons de processus et procédures dans le but de contrôler ou atténuer certains risques, alors que certains autres risques ne peuvent pas être ou ne sont pas atténués. Les risques significatifs qui ne peuvent être atténués comprennent un ralentissement important du marché de l'immobilier dans son ensemble, une variation importante des taux d'intérêt, l'incapacité de procéder à des placements hypothécaires à des taux semblables aux taux historiques, l'absence d'occasions de placements hypothécaires adéquates, la variation des taux de change et l'indisponibilité de sources de financement bancaire adéquates. Aucun changement susceptible d'avoir une incidence sur le risque global auquel est exposée la société n'est survenu.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs découlant des actifs financiers ou des passifs financiers varient par suite de fluctuations des taux d'intérêt sur le marché. Au 30 septembre 2019, des placements hypothécaires nets de 772,1 millions de dollars et d'autres investissements de 6,7 millions de dollars portaient intérêt à des taux variables (717,5 millions de dollars et 21,8 millions de dollars respectivement au 31 décembre 2018). Une tranche de 708,3 millions de dollars (626,0 millions de dollars au 31 décembre 2018) des placements hypothécaires nets est assortie d'un « taux plancher ». Si les taux d'intérêt avaient diminué ou augmenté de 0,50 %, toutes les autres variables demeurant constantes, l'incidence des placements hypothécaires à taux variable et des autres placements aurait été une diminution de 1,1 million de dollars du résultat net ou une augmentation de 3,9 millions de dollars du résultat net, respectivement (1,6 million de dollars et 2,6 millions de dollars, respectivement, au troisième trimestre de 2018). La société gère sa sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt en gérant le ratio taux plancher/taux plafond de son portefeuille de placement.

Par ailleurs, la société est exposée au risque de taux d'intérêt sur les facilités de crédit, dont le solde s'élevait à 451,9 millions de dollars au 30 septembre 2019 (510,9 millions de dollars au 31 décembre 2018). Compte tenu de l'encours des facilités de crédit au 30 septembre 2019, en présumant qu'il restait impayé pendant toute la période, une diminution ou une augmentation de 0,50 % des taux d'intérêt, toutes les autres variables demeurant constantes, entraînerait une diminution ou une augmentation du résultat net de 2,3 millions de dollars (2,2 millions de dollars en 2018) par année.

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

Les autres actifs, les intérêts à recevoir, les créditeurs et charges à payer, les intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance, les retenues sur le financement de prêts hypothécaires, les dividendes à payer et le montant à payer au gestionnaire ne sont pas exposés de manière importante au risque de taux d'intérêt en raison de leur nature à court terme. La trésorerie et les équivalents de trésorerie portent intérêt à un taux variable et sont exposés à un risque de taux d'intérêt minimal, et les débentures ne sont pas exposées au risque de taux d'intérêt en raison de leur taux d'intérêt fixe.

Risque de change

Le risque de change s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères. La société est exposée au risque de change principalement du fait des autres placements et des facilités de crédit – immeubles de placement qui sont libellés dans une monnaie autre que le dollar canadien. La société a recours à des contrats de change à terme et à des swaps pour assurer une couverture économique approximative du solde en capital du résultat et des flux de trésorerie futurs causée par les mouvements des taux de change. Aux termes des modalités des contrats de change à terme et des swaps, la société achète ou vend une monnaie en échange d'une autre monnaie à un prix fixé et à une date déterminée.

Au 30 septembre 2019, la société détenait d'autres placements libellés en devises d'un montant de 32,2 millions de dollars américains et 3,5 millions d'euros (5,0 millions de dollars américains; 5,1 millions de dollars américains et 2,9 millions d'euros au 31 décembre 2018). La société a conclu une série de contrats de change pour réduire son exposition au risque de change. Au 30 septembre 2019, la société avait deux contrats de change sur le dollar américain d'un notionnel totalisant 21,7 millions de dollars américains, assortis d'un taux contractuel de 1,3176 et échéant en octobre 2019, ainsi qu'un contrat sur l'euro d'un notionnel de 3,5 millions d'euros, assorti d'un taux contractuel moyen pondéré de 1,5228 et échéant en décembre 2019. La société a conclu un swap de devises d'un notionnel de 24 847 \$ US et dont le taux est révisé mensuellement pour assurer une couverture économique de la facilité de crédit relative aux immeubles de placement. En conséquence, la société n'est pas exposée à un risque de change important.

La juste valeur des contrats de change à terme au 30 septembre 2019 était un actif de 124 \$, lequel est inclus dans les autres actifs. Les contrats de change à terme ont été évalués au moyen de données d'entrée de niveau 2, compte tenu des cours de change au comptant et des cours de change à terme.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend de la possibilité qu'un emprunteur ne soit pas en mesure d'honorer ses engagements relatifs à sa dette par suite d'une variation défavorable de la conjoncture qui pourrait entraîner une perte pour la société. La société atténue ce risque de la façon suivante :

- i. en respectant les restrictions relatives aux placements et aux politiques d'exploitation comprises dans le modèle de répartition de l'actif (sous réserve de certaines exceptions dûment approuvées);
- ii. en s'assurant que tous les nouveaux placements hypothécaires et les autres placements sont approuvés par le comité sur les placements avant le financement;
- iii. en assurant un suivi actif des placements hypothécaires et des autres placements et la mise en œuvre de mesures de recouvrement en temps opportun, au besoin.

L'exposition au risque de crédit au 30 septembre 2019 lié aux placements hypothécaires et autres placements nets de la société s'est établie à 1 295,6 millions de dollars (1 320,0 millions de dollars au 31 décembre 2018).

Rapport de gestion

pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres d'unités ou d'actions et les montants par unité ou action et à moins d'indication contraire

La société a des recours aux termes de ces placements hypothécaires et de la majorité des autres placements en cas de défaillance des emprunteurs. Dans ce cas, la société pourrait faire valoir ses droits à l'égard de la garantie sous-jacente. La direction estime que la perte possible pouvant résulter du risque de crédit en ce qui a trait à la trésorerie détenue en fiducie dans une banque de l'Annexe 1 par l'agent des transferts de la société et à la trésorerie d'exploitation également détenue dans une banque de l'Annexe 1 est minime.

La société est exposée au risque de crédit lié au recouvrement des créances auprès des locataires. Le gestionnaire obtient systématiquement des rapports sur les antécédents de crédit des locataires éventuels avant de conclure un contrat de location.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité s'entend du risque que la société éprouve des difficultés à honorer ses obligations financières à leur échéance. Ce risque survient dans le cours normal des activités en raison des fluctuations des flux de trésorerie découlant du calendrier des avances et des remboursements relatifs aux placements hypothécaires et des besoins en matière de fonds de roulement. La direction établit périodiquement des prévisions des sources de flux de trésorerie futurs et des exigences en cette matière afin de s'assurer de l'utilisation efficiente de la trésorerie. Pour obtenir une analyse de la situation de trésorerie, des flux de trésorerie liés à l'exploitation et des mesures d'atténuation du risque de liquidité de la société, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Structure du capital et situation de trésorerie » du présent rapport de gestion.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES**Régime de réinvestissement de dividendes**

Timbercreek Financial offre un régime de réinvestissement de dividendes (« RRD ») afin que les actionnaires puissent réinvestir automatiquement leurs dividendes dans de nouvelles actions de Timbercreek Financial en profitant d'un escompte de 2 % du cours du marché et sans payer de commission. Ce régime constitue un moyen facile de bénéficier d'une croissance composée de leur placement dans Timbercreek Financial. Les actionnaires peuvent s'inscrire au RRD en communiquant avec leur conseiller en placement ou leur courtier en valeurs mobilières.

Par téléphone

Communiquez avec Cameron Goodnough, chef de la direction, au 1-844-304-9967.

Internet

Visitez la page de SEDAR au www.sedar.com; ou le site Web de la société à l'adresse www.timbercreekfinancial.com

Par courrier

Écrivez à la société à l'adresse suivante :
Timbercreek Financial
À l'attention de : Communications d'entreprise
25 Price Street
Toronto, Ontario M4W 1Z1