

Rapport de gestion

TIMBERCREEK FINANCIAL

Trimestre et période de neuf mois clos le 30 septembre 2021



TIMBERCREEK
FINANCIAL

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. Du fait de leur nature même, les énoncés prospectifs reposent sur des hypothèses formulées par la direction, notamment sur celles voulant que i) la société disposera de capitaux suffisants sous gestion pour exécuter ses stratégies de placement et verser les dividendes prévus aux actionnaires, ii) les stratégies de placement produiront les résultats escomptés par Timbercreek Capital Inc. (le « gestionnaire »), filiale et ayant droit de Timbercreek Asset Management Inc. (« TAMI »), iii) les marchés réagiront et évolueront d'une manière propice à la mise en œuvre des stratégies de placement et iv) 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 répercussions de la COVID-19, 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 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 9 novembre 2021 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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

APERÇU DES ACTIVITÉS

Timbercreek Financial 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 2021. 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 2021 et 2020 et les états financiers consolidés audités pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, 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.

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 »).

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 flux de trésorerie récurrents et des profits qu'elle peut distribuer sous forme de dividendes et parce que ces mesures permettent de mieux comprendre la performance financière de la société.

La performance financière de la société découle essentiellement du revenu de placement net tiré des placements hypothécaires nets. La société peut conclure avec d'autres prêteurs institutionnels des conventions de participation relativement à des prêts hypothécaires, qui sont soit de rang égal ou selon lesquelles la société occupe une position de rang inférieur par rapport à d'autres prêteurs partenaires de syndication. Aux fins de la présentation selon les IFRS, lorsque les critères en matière de décomptabilisation ne sont pas respectés, les placements hypothécaires sont présentés au montant brut, la tranche se rapportant aux prêts hypothécaires syndiqués étant incluse dans les placements hypothécaires, y compris la syndication des prêts hypothécaires, et le passif correspondant est comptabilisé à titre de passif lié à la syndication de prêts hypothécaires. Les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires sont des prêts hypothécaires sans recours dont les variations d'une période à l'autre n'ont aucune incidence sur la performance de la société. Se reporter à la note 4 afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités. Parmi les facteurs qui peuvent varier d'une période à l'autre, notons le capital net des prêts hypothécaires, la répartition du portefeuille, le taux d'intérêt moyen pondéré et le taux de rotation. 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.

Mesures non conformes aux IFRS appliquées aux placements hypothécaires nets :

- i. 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.
- ii. Coefficient prêt-valeur moyen pondéré (« CPVMP ») – 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. Pour les terrains nus, la juste valeur est fondée sur le bien « en l'état ». Les placements hypothécaires nets évalués à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN ») sont exclus du calcul du coefficient prêt-valeur moyen pondéré. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre.
- iii. Taux de rotation – désigne le total des remboursements de placements hypothécaires nets au cours de la période considérée, exprimé en pourcentage du portefeuille de placements hypothécaires nets moyen pour la période considérée. La société accorde des prêts hypothécaires ou des prêts à court terme (généralement entre un an et cinq ans) uniquement aux emprunteurs commerciaux. Ainsi, le taux de rotation du portefeuille est plus élevé que celui de portefeuilles de prêts plus typiques qui comprennent des prêts à des particuliers ou des emprunteurs autres que commerciaux. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque le taux de rotation tant pour les remboursements prévus que pour les remboursements anticipés a une incidence sur les produits.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- iv. 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. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux IFRS (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la société utilise les données quotidiennes moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre.
- v. Frais du prêteur moyens pondérés pour la période – 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. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux IFRS (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la société utilise les données moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque les frais du prêteur comptent parmi les éléments qui contribuent le plus aux produits de placement nets et au bénéfice distribuable.
- vi. Portefeuille de placements hypothécaires nets moyen – désigne la moyenne quotidienne des placements hypothécaires nets pour la période considérée. Par conséquent, en guise de complément aux mesures conformes aux IFRS (qui exigent de présenter la situation financière à un moment précis), la société utilise les données quotidiennes moyennes pondérées pour expliquer les variations significatives. Il s'agit d'une mesure essentielle pour expliquer les variations dans la performance des placements hypothécaires nets d'une période à l'autre puisque le portefeuille de placements hypothécaires nets moyen sert de base aux intérêts gagnés au cours de la période.
- vii. Portefeuille à rendement supérieur – représente les autres placements et les participations nettes dans des immeubles de placement qui ne sont pas inclus dans les placements hypothécaires nets.

Mesures non conformes aux IFRS appliquées à l'évaluation de la capacité de verser des dividendes :

La société est d'avis que le bénéfice net déterminé conformément aux IFRS ne donne pas nécessairement la juste mesure de la performance opérationnelle de la société puisqu'il comprend des éléments hors trésorerie comme l'amortissement des frais du prêteur, l'amortissement des coûts de financement, les variations latentes de la juste valeur et la correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires, qui ne sont pas représentatifs de la performance opérationnelle. Le bénéfice distribuable est une mesure non conforme aux IFRS des flux de trésorerie et s'appuie sur la définition formulée par la société.

Le bénéfice distribuable est calculé selon le bénéfice net consolidé établi conformément aux IFRS, ajusté pour tenir compte des éléments susmentionnés, calculés conformément aux IFRS. La société se sert du bénéfice distribuable pour évaluer sa capacité à verser des dividendes. Le rapprochement du bénéfice distribuable est présenté à la rubrique intitulée « Analyse de l'information financière pour la période » du rapport de gestion.

Le coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable est une mesure non conforme aux IFRS qui sert à mesurer la capacité de la société à générer des flux de trésorerie aux fins de versement de dividendes. Le coefficient de distribution pour le bénéfice par action, lorsque le bénéfice est calculé conformément aux IFRS, est une mesure commune de la viabilité des versements de dividendes d'une société et est utile dans la comparaison avec d'autres sociétés de secteurs semblables.

- i. Bénéfice distribuable – désigne la capacité de la société à générer des flux de trésorerie 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.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- ii. Bénéfice distribuable par action – désigne le bénéfice distribuable total divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période considérée.
- iii. Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable – désigne le montant total des dividendes sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, divisé par le bénéfice distribuable pour la période considérée.
- iv. Coefficient de distribution pour le bénéfice par action – désigne le montant total des dividendes sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, divisé par le total du bénéfice net et du résultat global pour la période considérée.
- v. Bénéfice distribuable ajusté – désigne le bénéfice distribuable ajusté pour l'incidence des profits réalisés sur un placement évalué à la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que des profits de change non récurrents sur un autre placement.
- vi. Bénéfice distribuable ajusté par action – désigne le bénéfice distribuable ajusté total divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation pour la période considérée.
- vii. Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable ajusté – désigne le montant total des dividendes sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, divisé par le bénéfice distribuable ajusté pour la période considérée.
- viii. Bénéfice net et résultat global ajustés – désigne le bénéfice net et le résultat global ajustés pour la période considérée compte non tenu de l'incidence (du profit latent lié) de la perte latente liée à la juste valeur d'actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net et de contrats dérivés (swap de taux d'intérêt) utilisés à des fins de couverture, sans toutefois que la comptabilité de couverture ait été adoptée. La perte liée à la juste valeur d'actifs financiers représente la variation de la perte latente déterminée sur la base de la juste valeur que la société a établie à l'aide de ses méthodes d'évaluation. (Le profit lié) La perte liée à la juste valeur du contrat de swap de taux d'intérêt représente la variation de la plus-value (moins-value) latente de la juste valeur du swap de taux d'intérêt, déterminée sur la base de la juste valeur que la société paierait ou recevrait si le swap de taux d'intérêt avait été résilié à la date de clôture.
- ix. Bénéfice ajusté par action – le bénéfice ajusté par action est calculé de la même manière que le bénéfice par action en utilisant le bénéfice net et le résultat global ajustés pour la période considérée.
- x. Coefficient de distribution pour le bénéfice ajusté par action – désigne le montant total des dividendes sur les actions ordinaires payés et déclarés aux fins de paiement, divisé par le bénéfice net et le résultat global ajustés pour la période considérée.

FAITS RÉCENTS ET PERSPECTIVES

La société a enregistré un bénéfice distribuable et un bénéfice distribuable ajusté de 13,5 millions de dollars, soit 0,17 \$ par action, pour le troisième trimestre de 2021, ce qui représente un coefficient de distribution de 103,7 %. Le coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable enregistré pour la période écoulée depuis le début de l'exercice 2021 est de 93,4 %, contre 97,9 % pour la période correspondante de 2020 (coefficient de 94,9 % pour le bénéfice distribuable ajusté à ce jour en 2021, contre 97,9 % à ce jour en 2020). Ces résultats sont conformes à l'objectif de la direction, à savoir que le coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable annualisé et pour le bénéfice distribuable ajusté se situe autour de 95 %. Les résultats du troisième trimestre témoignent du repli du portefeuille de placements nets moyen pondéré à cause de son taux de rotation élevé.

Le portefeuille de la société continue de dégager un bon rendement et tous les prêts, sauf un, sont en règle et génèrent des intérêts. La direction a continué de porter une attention particulière à la gestion des actifs et des risques alors que la pandémie persiste. L'optimisation des paramètres risques-rendement du portefeuille en vue d'offrir un rendement distribuable stable aux investisseurs demeure l'objectif primordial.

L'équipe de Timbercreek constate à nouveau que les occasions liées aux placements hypothécaires sont intéressantes, et les perspectives commerciales offertes au tournant du quatrième trimestre sont nombreuses. Même si la concurrence pour les catégories d'actifs à faible risque comme les immeubles multifamiliaux demeure vive, Timbercreek parvient à obtenir la part du marché des placements qu'elle avait prévue. Des sommes importantes ont été remboursées au troisième trimestre, le montant des remboursements de placements hypothécaires nets ayant été particulièrement élevé en septembre, où il a atteint 122,9 millions de dollars, pour un total de 235,6 millions de dollars pour le trimestre. Grâce à ces remboursements, la société dispose de bonnes liquidités qui pourront être réacheminées à de nouveaux prêts au cours du quatrième trimestre de 2021.

En ce qui concerne 2022, la société s'attend à ce que le contexte dans lequel elle mène ses activités change et qu'il soit nettement différent de celui des deux dernières années. L'activité transactionnelle au sein du secteur de l'immobilier commercial prend de l'ampleur, et plusieurs facteurs qui influent sur l'offre contribueront probablement au fait que l'inflation constituera une préoccupation considérable à court et à moyen terme. Comme bien d'autres, nous nous attendons à ce que cette situation entraîne une hausse des taux d'intérêt en 2022, ce qui devrait avoir un effet positif sur le bénéfice distribuable de Timbercreek étant donné que la plupart de ses prêts nouveaux et existants constituent des placements à taux variables.

Par ailleurs, au troisième trimestre de 2021, la société a donné suite à quelques projets de structuration de capital, elle a mené à bien une opération d'une valeur 55,0 millions de dollars visant des débentures convertibles à 5,25 % d'une durée jusqu'à l'échéance de 7 ans et elle a effectué un remboursement de 46,0 millions de dollars sur les débentures convertibles à 5,45 %. La société a continué à émettre des actions aux termes de son programme au cours du marché qui a été repris en juin 2021. Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2021, la société a émis 299 800 actions ordinaire à un prix moyen de 9,65 \$, pour un produit brut de 2,9 millions de dollars, et elle a versé une commission de 58 \$ au placeur pour compte conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres.

ACTIVITÉ AU SEIN DU PORTEFEUILLE

La société a financé 13 nouveaux placements hypothécaires nets totalisant 108,2 millions de dollars et consenti des avances additionnelles de 68,6 millions de dollars. Le taux de rotation du portefeuille a augmenté pour s'établir à 17,1 % (placements hypothécaires nets acquittés et partiellement remboursés totalisant 235,6 millions de dollars), contre 7,2 % au deuxième trimestre de 2021. Par conséquent, la valeur nette du portefeuille de prêts hypothécaires, compte non tenu de la syndication de prêts, a diminué de 63,2 millions de dollars, passant de 1 159,2 millions de dollars au deuxième trimestre de 2021 à 1 096,0 millions de dollars à la clôture du troisième trimestre de 2021. La somme prélevée sur notre facilité de crédit au titre du financement des placements hypothécaires était de 402,1 millions de dollars à la clôture du troisième trimestre de 2021, comparativement à 469,5 millions de dollars à la clôture du deuxième trimestre de 2021. Grâce à un montant disponible d'environ 132,9 millions de dollars sur sa facilité de crédit, la situation de trésorerie de Timbercreek Financial demeure solide au tournant du quatrième trimestre de 2021.

À la clôture du troisième trimestre de 2021, 87,1 % des placements hypothécaires étaient garantis par des immeubles productifs de revenus, en regard de 89,0 % au deuxième trimestre de 2021. Les actifs immobiliers multirésidentiels (immeubles d'appartement) constituaient la majeure partie du portefeuille, soit 49,4 % à la clôture du trimestre, contre 51,4 % au deuxième trimestre de 2021.

Au troisième trimestre, les recouvrements étaient encore élevés, n'ayant à peu près pas été touchés par la pandémie de COVID-19. Nous avons perçu environ 99 % des paiements d'intérêts d'octobre 2021, ce qui est sensiblement conforme aux taux de recouvrement historiques. Ce résultat témoigne de la solvabilité et de la capacité financière de notre bassin actuel d'emprunteurs.

Notre exposition aux hypothèques de premier rang s'établissait à 90,2 % du portefeuille de prêts hypothécaires nets à la clôture du trimestre. Notre coefficient prêt-valeur moyen pondéré, qui s'est établi à 69,6 %, est similaire à celui du trimestre précédent, qui était de 69,7 % au deuxième trimestre de 2021. Notre taux d'intérêt moyen pondéré était de 7,1 % pour le troisième trimestre de 2021 et le taux de sortie était de 7,0 % au 30 septembre 2021, ce qui constitue une légère variation par rapport au taux de 7,2 % enregistré au 30 juin 2021 et pour la période close à cette date.

Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille existant était bien protégé à la clôture du troisième trimestre 2021, étant donné que les prêts à taux variables assortis de taux planchers représentaient 82,7 % du portefeuille (79,5 % au deuxième trimestre de 2021 et 77,3 % au troisième trimestre de 2020). Le haut pourcentage de prêts à taux variables assortis de taux planchers a contrebalancé l'incidence des baisses de taux d'intérêt au cours des périodes antérieures et les prix établis dans le cadre des transactions récentes demeurent essentiellement les mêmes.

Le portefeuille de prêts hypothécaires nets reste fortement axé sur les plus grandes provinces du Canada, environ 96,8 % du portefeuille de prêts hypothécaires étant investi en Ontario, en Colombie-Britannique, au Québec et en Alberta, dans la plupart des cas sur 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.

Au cours de la période considérée, la société a continué de surveiller avec attention ses actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net afin de repérer toute indication d'une variation significative de la juste valeur qu'auraient pu entraîner les fluctuations du marché, la COVID-19 ou les plans d'affaires qui se rapportent aux actifs sous-jacents. Par conséquent, elle a comptabilisé une perte liée à la juste valeur de 4,4 millions de dollars à l'égard de l'un des prêts à la juste valeur par le biais du résultat net pour la période à l'étude, ce qui est le résultat d'une mainlevée escomptée, laquelle devrait se conclure au cours du quatrième trimestre de 2021. Aucun autre ajustement important n'a été apporté aux prêts en raison de la pandémie de COVID-19 qui persiste.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

FAITS SAILLANTS FINANCIERS
PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES

	30 septembre 2021	30 septembre 2020	31 décembre 2020
Placements hypothécaires, montant net ¹	1 096 017 \$	1 153 201 \$	1 143 121 \$
Portefeuille à rendement supérieur ¹	97 649 \$	93 566 \$	91 640 \$

STRUCTURE DU CAPITAL

Total des actifs	1 658 513 \$	1 823 017 \$	1 711 462 \$
Total des passifs	969 954 \$	1 122 400 \$	1 026 412 \$
Capitaux propres	688 559 \$	700 617 \$	685 050 \$
Valeur comptable par action	8,44 \$	8,66 \$	8,47 \$
Débtures convertibles, montant nominal	100 000 \$	136 800 \$	91 000 \$
Facilité de crédit (immeubles de placement)	30 690 \$	30 646 \$	30 656 \$
Facilité de crédit (placements hypothécaires)	401 198 \$	469 241 \$	458 299 \$
Total des débtures et de la tranche utilisée de la facilité de crédit	531 888 \$	636 687 \$	579 955 \$
Crédit maximal disponible	665 690 \$	702 490 \$	656 690 \$
Taux d'utilisation du crédit	79,9 %	90,6 %	88,3 %

DONNÉES SUR LES ACTIONS ORDINAIRES

Nombre d'actions ordinaires en circulation	81 547 819	80 887 433	80 887 433
Cours de clôture	9,64 \$	8,35 \$	8,65 \$
Capitalisation boursière	786 121 \$	675 410 \$	699 676 \$

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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

RÉSULTATS D'EXPLOITATION¹

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre
BÉNÉFICE NET ET RÉSULTAT GLOBAL	2021	2020	2021	2020	2020
Produits de placement tirés des actifs financiers évalués au coût amorti, montant net	22 042 \$	23 917 \$	67 871 \$	71 982 \$	95 940 \$
Total (de la perte) du profit lié(e) à la juste valeur et autres produits tirés des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	(3 577) \$	147 \$	(2 887) \$	(1 860) \$	(16 778) \$
Produits locatifs, montant net	386 \$	344 \$	1 110 \$	1 080 \$	1 453 \$
Charges	3 404 \$	4 181 \$	12 476 \$	12 464 \$	18 024 \$
Bénéfice d'exploitation	15 447 \$	20 227 \$	53 618 \$	58 738 \$	62 591 \$
Coûts de financement :					
Coûts de financement liés aux facilités de crédit	4 040 \$	4 291 \$	12 689 \$	13 628 \$	18 025 \$
Coûts de financement liés aux débetures convertibles	1 981 \$	2 306 \$	4 978 \$	6 705 \$	8 624 \$
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur d'un contrat dérivé	(995) \$	(817) \$	(2 946) \$	4 790 \$	3 940 \$
Bénéfice net et résultat global	10 421 \$	14 447 \$	38 897 \$	33 615 \$	32 002 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice par action	134,7 %	96,7 %	107,9 %	126,4 %	176,4 %
BÉNÉFICE NET ET RÉSULTAT GLOBAL AJUSTÉS					
Bénéfice net et résultat global	10 421 \$	14 447 \$	38 897 \$	33 615 \$	32 002 \$
Ajouter : (profit lié) perte liée à la juste valeur d'un contrat dérivé (swap de taux d'intérêt)	(995) \$	(817) \$	(2 946) \$	4 790 \$	3 940 \$
Ajouter : perte latente sur les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	4 295 \$	395 \$	5 511 \$	3 472 \$	18 949 \$
Bénéfice net et résultat global ajustés¹	13 721 \$	14 025 \$	41 462 \$	41 877 \$	54 891 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice ajusté par action ¹	102,3 %	99,6 %	101,3 %	101,5 %	102,8 %
DONNÉES PAR ACTION					
Dividendes déclarés revenant aux actionnaires	14 037 \$	13 964 \$	41 982 \$	42 494 \$	56 447 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en milliers)	81 311	81 004	81 093	82 200	81 870
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$	0,52 \$	0,52 \$	0,69 \$
Bénéfice par action (de base)	0,13 \$	0,18 \$	0,48 \$	0,41 \$	0,39 \$
Bénéfice par action (dilué)	0,13 \$	0,18 \$	0,48 \$	0,41 \$	0,39 \$
Bénéfice ajusté par action (de base) ¹	0,17 \$	0,17 \$	0,51 \$	0,51 \$	0,67 \$
Bénéfice ajusté par action (dilué) ¹	0,17 \$	0,17 \$	0,51 \$	0,51 \$	0,67 \$

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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

RÉSULTATS D'EXPLOITATION¹

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre
BÉNÉFICE DISTRIBUABLE	2021	2020	2021	2020	2020
Bénéfice net et résultat global ajustés ¹	13 721 \$	14 025 \$	41 462 \$	41 877 \$	54 891 \$
Déduire : amortissement des frais du prêteur	(2 697)	(2 251)	(7 140)	(7 181)	(10 110)
Ajouter : frais du prêteur reçus et à recevoir	2 148	1 452	7 026	5 847	7 660
Ajouter : amortissement des coûts de financement, facilité de crédit	178	167	833	704	953
Ajouter : amortissement des coûts de financement, débentures	428	394	861	988	1 458
Ajouter : charge de désactualisation, débentures	128	70	246	192	271
Ajouter : perte latente liée (profit latent lié) à la juste valeur des UAD	15	—	121	—	(99)
Ajouter : (reprise sur la) correction de valeur pour pertes de crédit attendues	(381)	348	1 557	970	2 994
Bénéfice distribuable¹	13 540 \$	14 205 \$	44 966 \$	43 397 \$	58 018 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable ¹	103,7 %	98,3 %	93,4 %	97,9 %	97,3 %
BÉNÉFICE DISTRIBUABLE AJUSTÉ					
Bénéfice distribuable	13 540 \$	14 205 \$	44 966 \$	43 397 \$	58 018 \$
Déduire : bénéfice distribuable non récurrent	—	—	(707)	—	—
Bénéfice distribuable ajusté¹	13 540 \$	14 205 \$	44 259 \$	43 397 \$	58 018 \$
Coefficient de distribution pour le bénéfice distribuable ajusté ¹	103,7 %	98,3 %	94,9 %	97,9 %	97,3 %
DONNÉES PAR ACTION					
Dividendes déclarés aux actionnaires	14 037 \$	13 964 \$	41 982 \$	42 494 \$	56 447 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (en milliers)	81 311	81 004	81 093	82 200	81 870
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$	0,52 \$	0,52 \$	0,69 \$
Bénéfice distribuable par action ¹	0,17 \$	0,18 \$	0,55 \$	0,53 \$	0,71 \$
Bénéfice distribuable ajusté par action ¹	0,17 \$	0,18 \$	0,55 \$	0,53 \$	0,71 \$

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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2021 (le « troisième trimestre de 2021 ») et le trimestre clos le 30 septembre 2020 (le « troisième trimestre de 2020 »)

- La société a financé 13 nouveaux placements hypothécaires nets (10 au troisième trimestre de 2020) totalisant 108,2 millions de dollars (69,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2020) et a versé des avances additionnelles sur les placements hypothécaires nets existants totalisant 68,6 millions de dollars (20,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2020). Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les prêts hypothécaires nets financés était de 6,2 % et le financement comprenait essentiellement des placements liés à des immeubles multirésidentiels, ce qui reflète un certain repli des taux du marché qui touche particulièrement le créneau des immeubles multirésidentiels. La société a acquitté 15 placements hypothécaires nets (16 au troisième trimestre de 2020) et remboursé partiellement des placements hypothécaires nets totalisant 235,6 millions de dollars (145,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2020). Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les placements hypothécaires nets acquittés était de 6,7 %. Le taux d'intérêt moyen pondéré trimestriel sur les placements hypothécaires nets s'est établi à 7,1 % au troisième trimestre de 2021, contre 7,2 % au deuxième trimestre de 2021 (7,2 % au troisième trimestre de 2020), ce qui traduit une légère baisse du taux global.
- Le financement de placements hypothécaires nets nouveaux et existants, pour un montant de 176,8 millions de dollars, a été contrebalancé par des remboursements chiffrés à 235,6 millions de dollars, ce qui a donné lieu à une diminution du portefeuille de prêts hypothécaires nets, lequel s'est établi à 1 096,0 millions de dollars, en comparaison de 1 159,2 millions de dollars à la clôture du deuxième trimestre de 2021.
- Le taux de rotation s'est établi à 17,1 % au troisième trimestre de 2021, contre 12,3 % au troisième trimestre de 2020. La hausse est essentiellement attribuable au fait que le contexte transactionnel s'améliore étant donné que les emprunteurs qui ont peut-être procédé à un renouvellement pendant la pandémie sont en train de donner suite à leurs plans de modernisation, de rénovation ou de vente de leurs actifs sous-jacents.
- Les autres placements compris dans le portefeuille à rendement supérieur se sont chiffrés à 80,1 millions de dollars (77,3 millions de dollars au deuxième trimestre de 2021), ce qui correspond à une augmentation nette de 2,8 millions de dollars pour le trimestre considéré attribuable essentiellement aux nouveaux placements dans des prêts garantis.
- Le montant net des produits de placement tirés des actifs financiers évalués au coût amorti a diminué de 1,9 million de dollars par rapport à celui du troisième trimestre de 2020 (22,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, contre 23,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2020) à cause surtout du montant moins élevé des placements hypothécaires nets moyens au coût amorti pour le troisième trimestre de 2021 (1 119,5 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, contre 1 137,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2020).
- Les pertes ou les profits liés à la juste valeur et les autres produits tirés des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ont diminué, passant d'un profit de 147 \$ au troisième trimestre de 2020 à une perte de 3,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, en raison essentiellement du fait qu'une perte de 4,4 millions de dollars liée à la juste valeur des placements hypothécaires a été enregistrée pour le troisième trimestre de 2021 alors qu'une perte de 577 \$ avait été enregistrée pour le troisième trimestre de 2020. La perte est imputable à une mainlevée négociée pour l'un des placements hypothécaires, laquelle devrait se conclure au quatrième trimestre.
- Le bénéfice d'exploitation a diminué de 4,8 millions de dollars par rapport à celui de l'exercice précédent (15,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2021, comparativement à 20,2 millions de dollars au troisième trimestre de 2020).

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- Les frais du prêteur en trésorerie non remboursables se sont chiffrés à 2,1 millions de dollars (1,5 million de dollars au troisième trimestre de 2020), ce qui est imputable avant tout aux nouveaux placements hypothécaires nets de 108,2 millions de dollars pour la période (contre 69,4 millions de dollars pour la période correspondante de 2020). Les frais du prêteur moyens pondérés trimestriels sur les prêts hypothécaires nouveaux et renouvelés du trimestre correspondaient à 0,6 % (0,7 % au troisième trimestre de 2020), alors que les frais du prêteur moyens pondérés trimestriels sur les nouveaux prêts hypothécaires seulement se sont établis à 0,9 % (1,2 % au troisième trimestre de 2020).
- La société a comptabilisé un profit lié à la juste valeur de 1,0 million de dollars sur un swap de taux d'intérêt de deux ans (le « contrat ») conclu en décembre 2019. Le profit lié à la juste valeur au titre du contrat est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net conformément aux IFRS, et expirera à la valeur nominale à l'échéance en décembre 2021. Il y a lieu de se reporter à la note 6 a) afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2021 et 2020.
- Compte non tenu du profit lié à la juste valeur du contrat de 1,0 million de dollars et de la perte latente sur les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net de 4,3 millions de dollars (395 \$ au troisième trimestre de 2020), la société a généré un bénéfice net et un résultat global ajustés de 13,7 millions de dollars (14,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2020), soit un bénéfice ajusté par action de base et dilué de 0,17 \$ (bénéfice par action de base et dilué de 0,17 \$ au troisième trimestre de 2020). La société a déclaré des dividendes à l'intention des porteurs d'actions ordinaires d'un montant de 14,0 millions de dollars (14,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2020), soit un coefficient de distribution de 102,3 % (99,6 % au troisième trimestre de 2020) en ce qui a trait au bénéfice ajusté par action.
- Les charges générales et administratives se sont chiffrées à 473 \$ (520 \$ au troisième trimestre de 2020). Compte non tenu du profit de change net de 80 \$, les charges générales et administratives du trimestre se sont élevées à 553 \$ pour le trimestre écoulé, ce qui signifie une hausse de 20 \$ par rapport au troisième trimestre de 2020 qui s'explique avant tout par l'accroissement des coûts associés aux ajustements hors trésorerie apportés à la valeur des UAD en fonction de leur évaluation à la valeur de marché et par la hausse des primes d'assurance.
- Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille existant était bien protégé à la clôture du troisième trimestre de 2021, l'exposition aux taux fixes étant de 12,1 % (17,8 % au troisième trimestre de 2020) et les prêts à taux variables assortis de taux planchers représentant 82,7 % du portefeuille (77,3 % au troisième trimestre de 2020). Le reste du portefeuille, soit 5,2 %, se compose de prêts à taux variables qui ne sont pas assortis de taux planchers. La composition est conforme au transfert de la stratégie globale de répartition de l'actif vers un portefeuille d'actifs à taux d'intérêt variables.
- La société a généré un bénéfice distribuable et un bénéfice distribuable ajusté de 13,5 millions de dollars (14,2 millions de dollars au troisième trimestre de 2020) ou un bénéfice distribuable et un bénéfice distribuable ajusté par action de 0,17 \$ (0,18 \$ au troisième trimestre de 2020), ce qui correspond à un coefficient de distribution de 103,7 % (98,3 % au troisième trimestre de 2020) après l'ajustement du bénéfice distribuable.
- En juin 2021, la société a lancé son programme d'émission de titres de capitaux propres au cours du marché, lequel lui permet d'émettre des actions ordinaires sur le capital autorisé pour un prix d'offre brut global maximal de 90,0 millions de dollars, et a commencé la négociation de titres aux termes de ce programme. Au cours du trimestre, la société a émis 299 800 actions ordinaires pour un produit brut de 2,9 millions de dollars, à un prix moyen de 9,65 \$ l'action ordinaire, et elle a versé une commission de 58 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- Le 22 juin 2021, la société a émis un avis de remboursement intégral des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,45 % en circulation dont le principal totalisait 46,0 millions de dollars (les « débentures de février 2017 »). Les débentures de février 2017 ont été remboursées le 23 juillet 2021 à leur valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés. À la date de remboursement, le principal des débentures de février 2017 en circulation se chiffrait à 46,0 millions de dollars au total. La société a prélevé 40,0 millions de dollars sur sa facilité de crédit et s'est servi de ses fonds en caisse pour financer le remboursement et les intérêts connexes.
- Le 8 juillet 2021, la société a clos un appel public à l'épargne de 50,0 millions de dollars majoré de 5,0 millions de dollars au titre de l'option de surallocation exercée le 15 juillet 2021, visant des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,25 %, pour un produit net de 52,1 millions de dollars (les « débentures de juillet 2021 »). Les débentures de juillet 2021 arriveront à échéance le 31 juillet 2028 et porteront intérêt à un taux de 5,25 % par année. Les intérêts seront versés semestriellement à terme échu le 31 janvier et le 31 juillet, chaque année, à compter du 31 janvier 2022.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2021 (« à ce jour en 2021 ») et la période de neuf mois close le 30 septembre 2020 (« à ce jour en 2020 »)

- La société a financé 32 nouveaux placements hypothécaires nets (31 à ce jour en 2020) totalisant 277,4 millions de dollars (238,8 millions de dollars à ce jour en 2020), a versé des avances additionnelles sur les placements hypothécaires nets existants totalisant 153,2 millions de dollars (77,5 millions de dollars à ce jour en 2020), a acquitté 37 placements hypothécaires nets (31 à ce jour en 2020) et a remboursé partiellement des placements hypothécaires nets totalisant 472,4 millions de dollars (403,2 millions de dollars à ce jour en 2020). Par conséquent, le portefeuille de prêts hypothécaires nets au 30 septembre 2021 a diminué de 47,1 millions de dollars, compte tenu d'une perte liée à la juste valeur de 5,3 millions de dollars, pour s'établir à 1 096,0 millions de dollars (1 143,1 millions de dollars au 31 décembre 2020), ou de 4,1 % par rapport au 31 décembre 2020.
- Les autres placements compris dans le portefeuille à rendement supérieur se sont chiffrés à 80,1 millions de dollars, y compris une correction de valeur pour pertes de crédit de 1,1 million de dollars (respectivement 74,4 millions de dollars et 1,6 million de dollars au 31 décembre 2020). L'augmentation nette de 5,7 millions de dollars s'explique essentiellement par les nouveaux financements de placements dans des prêts garantis et par l'effet du change, lequel est couvert économiquement dans une certaine mesure au moyen des contrats de swaps de devises et des contrats de change à terme en vigueur.
- Les placements hypothécaires nets se sont élevés à 1 096,0 millions de dollars et étaient assortis d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 7,0 % au 30 septembre 2021 (1 143,1 millions de dollars et 7,2 % au 31 décembre 2020).
- Le montant net des produits de placement tirés des actifs financiers évalués au coût amorti s'est chiffré à 67,9 millions de dollars (72,0 millions de dollars à ce jour en 2020), ce qui correspond à une baisse de 4,1 millions de dollars, ou de 5,7 %, par rapport au résultat à ce jour en 2020. La baisse du montant net des produits de placement à ce jour en 2021 par rapport à la période correspondante de 2020 est principalement attribuable à ce qui suit :
 - la baisse de 3,8 millions de dollars des produits d'intérêts sur les prêts hypothécaires nets et les placements dans des prêts garantis, du fait d'une diminution des placements hypothécaires nets moyens et d'un léger repli des taux.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- Les pertes liées à la juste valeur et les autres produits tirés des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net ont contribué à l'augmentation de la perte pendant l'exercice en cours, passant d'une perte nette de 1,9 million de dollars en 2020 à une perte nette de 2,9 millions de dollars en 2021 en raison essentiellement du fait qu'une perte latente accrue liée à la juste valeur des placements hypothécaires, soit 5,3 millions de dollars, a été enregistrée à ce jour en 2021 alors qu'une perte de 3,9 millions de dollars avait été enregistrée à ce jour en 2020. D'autres ajustements ont été apportés à ce jour en 2021 aux prêts évalués à la juste valeur par le biais du résultat net afin de tenir compte de la mise à jour des hypothèses d'évaluation. La perte est imputable à une mainlevée négociée pour l'un des placements hypothécaires, laquelle devrait se conclure au quatrième trimestre de 2021.
- La société a dégagé un bénéfice d'exploitation de 53,6 millions de dollars (58,7 millions de dollars à ce jour en 2020), ce qui représente une baisse de 5,1 millions de dollars, ou de 8,7 %, par rapport à ce jour en 2020.
- Le coefficient prêt-valeur moyen pondéré a augmenté pour passer de 68,5 % au 31 décembre 2020 à 69,6 % au 30 septembre 2021 (et est stable par rapport à 69,7 % au deuxième trimestre de 2021). La différence découle avant tout de la légère variation de la pondération des différentes catégories d'actifs au sein du portefeuille et du remboursement, au début de l'exercice, de prêts fonciers assortis d'un coefficient prêt-valeur plus faible.
- Les charges générales et administratives se sont chiffrées à 1,4 million de dollars (1,5 million de dollars à ce jour en 2020), ce qui est similaire à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Compte tenu du profit de change net de 317 \$, les charges générales et administratives se sont élevées à 1,7 million de dollars, ce qui signifie une hausse de 160 \$ par rapport à l'an dernier qui s'explique avant tout par les ajustements hors trésorerie apportés à la valeur des UAD en fonction de leur évaluation à la valeur de marché, par la hausse des frais d'assurance attribuable à la majoration généralisée des primes sur le marché et par les dépenses liées à la communication des informations financières aux actionnaires.
- Le taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille existant de prêts hypothécaires nets était bien protégé à la clôture du troisième trimestre 2021, la part du portefeuille de prêts assortie de taux d'intérêt fixes étant de 12,1 % (14,4 % au 31 décembre 2020) et la part assortie de taux d'intérêt variables avec des taux planchers constituant 82,7 % du portefeuille de prêts (78,1 % au 31 décembre 2020), ce qui est conforme au transfert de la stratégie globale de répartition de l'actif vers un portefeuille d'actifs à taux d'intérêt variables.
- Les frais du prêteur en trésorerie non remboursables comptabilisés se sont chiffrés à 7,0 millions de dollars (5,8 millions de dollars à ce jour en 2020). La hausse des frais du prêteur en trésorerie est attribuable à un taux de rotation plus élevé. Les frais du prêteur totaux moyens pondérés sur les prêts hypothécaires nouveaux et renouvelés au cours de l'exercice ont représenté 0,7 % (0,7 % à ce jour en 2020), alors que les frais du prêteur moyens pondérés sur les nouveaux prêts hypothécaires seulement ouverts à ce jour en 2021 se sont établis à 1,1 % (1,1 % à ce jour en 2020).
- Compte non tenu du profit latent de 2,9 millions de dollars lié à la juste valeur au titre du contrat et de la perte latente sur les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net de 5,5 millions de dollars, la société a généré un bénéfice net et un résultat global ajustés de 41,5 millions de dollars (41,9 millions de dollars à ce jour en 2020), soit un bénéfice ajusté par action de base et dilué de 0,51 \$ (0,51 \$ par action de base et dilué à ce jour en 2020). La société a déclaré des dividendes à l'intention des porteurs d'actions ordinaires d'un montant de 42,0 millions de dollars (42,5 millions de dollars à ce jour en 2020), soit un coefficient de distribution de 101,3 % (101,47 % à ce jour en 2020) en ce qui a trait au bénéfice ajusté par action.
- La société a généré un bénéfice distribuable de 45,0 millions de dollars (43,4 millions de dollars à ce jour en 2020), soit un bénéfice distribuable par action de 0,55 \$ (0,53 \$ à ce jour en 2020). Le bénéfice distribuable ajusté s'est chiffré à 44,3 millions de dollars (43,4 millions de dollars à ce jour en 2020), ce qui équivaut à 0,55 \$ par action (0,53 \$ à ce jour en 2020) et correspond à un coefficient de distribution de 94,9 % (97,9 % à ce jour en 2020) après l'ajustement du bénéfice distribuable.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- En juin 2021, la société a lancé son programme d'émission de titres de capitaux propres au cours du marché, lequel lui permet d'émettre des actions ordinaires sur le capital autorisé pour un prix d'offre brut global maximal de 90 millions de dollars, et a commencé la négociation de titres aux termes de ce programme. Jusqu'à présent, la société a émis 315 000 actions ordinaires pour un produit brut de 3,0 millions de dollars, à un prix moyen de 9,65 \$ l'action ordinaire, et elle a versé une commission de 61 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres.
- Le 22 juin 2021, la société a émis un avis de remboursement intégral des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,45 % en circulation dont le principal totalisait 46,0 millions de dollars (les « débentures de février 2017 »). Les débentures de février 2017 ont été remboursées le 23 juillet 2021 à leur valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés. À la date de remboursement, le principal des débentures de février 2017 en circulation se chiffrait à 46,0 millions de dollars au total. La société a prélevé 40,0 millions de dollars sur sa facilité de crédit et s'est servi de ses fonds en caisse pour financer le remboursement et les intérêts connexes.
- Le 8 juillet 2021, la société a clos un appel public à l'épargne de 50,0 millions de dollars majoré de 5,0 millions de dollars au titre de l'option de surallocation exercée le 15 juillet 2021, visant des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,25 %, pour un produit net de 52,1 millions de dollars (les « débentures de juillet 2021 »). Les débentures de juillet 2021 arriveront à échéance le 31 juillet 2028 et porteront intérêt à un taux annuel de 5,25 % par année. Les intérêts seront versés semestriellement à terme échu le 31 janvier et le 31 juillet, chaque année, à compter du 31 janvier 2022.

ANALYSE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE POUR LA PÉRIODE

Produits de placement tirés des actifs financiers évalués au coût amorti, montant net

À des fins d'analyse, le montant net des produits de placement 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 2021 et à ce jour en 2021, la société a gagné des produits de placement tirés d'actifs financiers évalués au coût amorti d'un montant net de 22,0 millions de dollars et de 67,9 millions de dollars (23,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 72,0 millions de dollars à ce jour en 2020). Le montant net des produits de placement comprend les éléments suivants :

a. Produits d'intérêts

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a gagné des produits d'intérêts tirés de placements hypothécaires au coût amorti de 18,3 millions de dollars et de 56,9 millions de dollars (20,3 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 61,0 millions de dollars à ce jour en 2020) sur les placements hypothécaires nets. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur les placements hypothécaires nets au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 s'est établi à 7,1 % et à 7,2 % (7,2 % au troisième trimestre de 2020 et 7,2 % à ce jour en 2020). La baisse des produits d'intérêts par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique par la diminution de la valeur moyenne pondérée du portefeuille de prêts hypothécaires nets et par le léger recul des taux d'intérêt sur les placements hypothécaires nets.

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a gagné des produits d'intérêts d'un montant de 1,1 million de dollars et de 3,7 millions de dollars (1,4 million de dollars au troisième trimestre de 2020 et 3,6 millions de dollars à ce jour en 2020) sur les prêts garantis inclus dans les autres placements faisant partie du portefeuille à rendement supérieur. La diminution des produits d'intérêts pour le trimestre écoulé s'explique par la réduction des prêts garantis de taille moyenne faisant partie du portefeuille, alors que l'augmentation des produits d'intérêts pour l'exercice considéré est attribuable à la hausse de la taille moyenne des autres placements détenus dans le portefeuille à ce jour en 2021.

b. Produits tirés des frais du prêteur

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a comptabilisé des frais du prêteur en trésorerie reçus d'avance non remboursables de 2,1 millions de dollars et de 7,0 millions de dollars (1,5 million de dollars au troisième trimestre de 2020 et 5,8 millions de dollars à ce jour en 2020), ce qui correspond à des frais du prêteur moyens pondérés sur les prêts hypothécaires nouveaux et renouvelés de 0,6 % et de 0,7 %, respectivement (0,7 % au troisième trimestre de 2020 et 0,7 % à ce jour en 2020). La hausse des frais du prêteur en trésorerie est imputable à l'augmentation du volume de rotation ainsi qu'à la majoration du tarif des frais négocié. 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 2021 et à ce jour en 2021, des frais du prêteur de 2,7 millions de dollars et de 7,1 millions de dollars (2,4 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 7,2 millions de dollars à ce jour en 2020) ont été amortis par imputation aux produits tirés des frais du prêteur.

Les frais du prêteur demeurent une composante importante du bénéfice en raison du montage et de la rotation des placements hypothécaires.

c. Autres produits (pertes)

Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a généré d'autres produits qui se sont chiffrés à 29 \$ et à 95 \$ (34 \$ au troisième trimestre de 2020 et 187 \$ à ce jour en 2020), du fait des produits tirés des intérêts bancaires, de revenus divers et des produits tirés des frais administratifs.

Profits (pertes) lié(e)s à la juste valeur et autres produits tirés des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net

Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a subi une perte sur les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net totalisant 3,6 millions de dollars et 2,9 millions de dollars (profit de 147 \$ au troisième trimestre de 2020 et perte de 1,9 million de dollars à ce jour en 2020). La société a gagné des produits d'intérêts d'un montant de 608 \$ et de 1,8 million de dollars (522 \$ au troisième trimestre de 2020 et 1,6 million de dollars à ce jour en 2020) sur les placements hypothécaires nets évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, lesquels ont été annulés par la baisse de la juste valeur des placements évalués à la juste valeur par le biais du résultat net de 4,3 millions de dollars et de 5,5 millions de dollars (395 \$ au troisième trimestre de 2020 et 3,5 millions de dollars à ce jour en 2020), respectivement.

Une diminution nette de 5,3 millions de dollars de la juste valeur latente a été comptabilisée dans l'état du résultat net et du résultat global à ce jour en 2021. La société a passé en revue son portefeuille de prêts évalués à la juste valeur par le biais du résultat net à la lumière de l'incidence persistante de la COVID-19 sur l'économie, les marchés des capitaux, les volumes de transactions et le contexte de faiblesse des taux d'intérêt. Au cours de la période, la société a comptabilisé une perte liée à l'un de ses prêts évalués à la juste valeur à la suite des difficultés accrues qu'a connues le bien sous-jacent en raison de la pandémie de COVID-19. La société a négocié une mainlevée pour ce placement hypothécaire, laquelle devrait se conclure au cours du quatrième trimestre de 2021. Aucun autre ajustement important lié à la COVID-19 n'a été comptabilisé au cours de la période.

Produits locatifs nets des immeubles de placement

Les produits locatifs nets des immeubles de placement pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 se sont établis à 386 \$ et à 1,1 million de dollars, respectivement (344 \$ pour le troisième trimestre de 2020 et 1,1 million de dollars à ce jour en 2020). Les produits locatifs et les charges d'exploitation demeurent cohérents avec le taux d'occupation stable.

Charges

Honoraires de gestion et d'administration de prêts et commission de montage

L'entente de gestion d'une durée de dix ans est reconduite automatiquement pour des périodes successives de cinq ans à l'expiration de la durée initiale et elle prévoit le paiement i) d'honoraires de gestion correspondant à 0,85 % par année des actifs bruts de la société, calculés et payés tous les mois à terme échu, plus les taxes applicables et ii) d'honoraires d'administration de prêts correspondant à 0,10 % 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. Les actifs bruts sont définis comme étant le total des actifs de la société diminué des produits non gagnés avant la déduction de tout passif et diminué de tout montant inscrit comme passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Suivant l'entente de gestion, en guise de rémunération pour son travail se rapportant à la syndication de placements hypothécaires, le gestionnaire sera autorisé à recouvrer une portion des frais du prêteur payés par des emprunteurs qui ont effectué des placements hypothécaires. En ce qui a trait aux placements hypothécaires effectués à compter du 1^{er} avril 2020 qui comportent la syndication d'une tranche de premier rang à un tiers et l'octroi d'une partie subordonnée à la société, l'entente de gestion prévoit que le gestionnaire sera en droit de percevoir sur tous les frais du prêteur associés à un prêt de cette nature, un montant correspondant à 0,20 % de la somme globale du prêt (la « commission de montage ») si la syndication se fait à l'intérieur des 90 jours suivant la clôture du prêt hypothécaire. La commission de montage ne s'appliquera pas au renouvellement de placements hypothécaires existants qui comportent déjà des tranches de premier rang syndiquées et des parties subordonnées. Chaque année, le gestionnaire peut faire le choix, sous réserve de l'approbation des administrateurs indépendants du conseil, de recevoir une commission de montage sous forme d'actions ordinaires de la société et non sous forme de trésorerie.

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a engagé des honoraires de gestion de 3,1 millions de dollars et de 9,0 millions de dollars (3,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 9,4 millions de dollars à ce jour en 2020). Les actifs bruts moyens se sont établis à 1 240,6 millions de dollars et à 1 255,7 millions de dollars, comparativement à 1 330,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et à 1 335,0 millions de dollars à ce jour en 2020. Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a engagé des honoraires d'administration de prêts de 185 \$ et de 542 \$, respectivement (197 \$ au troisième trimestre de 2020 et 601 \$ à ce jour en 2020). La baisse est liée à la diminution du solde moyen de la syndication au cours de la période. Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, le gestionnaire a perçu une commission de montage de 271 \$ et de 1,4 million de dollars payée par l'emprunteur (92 \$ au troisième trimestre de 2020 et 134 \$ à ce jour en 2020).

Charges générales et administratives

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a engagé des charges générales et administratives de 473 \$ et de 1,4 million de dollars, respectivement (520 \$ au troisième trimestre de 2020 et 1,5 million de dollars à ce jour en 2020). Les charges générales et administratives se composent essentiellement des honoraires d'audit, des honoraires professionnels, des jetons de présence, des honoraires juridiques, des autres charges d'exploitation et des charges liées à l'administration du portefeuille de placements hypothécaires et autres placements. À la suite de l'ajustement pour tenir compte des profits de change nets réalisé et latent de 80 \$ et de 317 \$ pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, respectivement, les charges générales et administratives ont augmenté à cause des ajustements hors trésorerie apportés à la valeur des UAD en fonction de leur évaluation à la valeur de marché, de la hausse des frais d'assurance attribuable à la majoration généralisée des primes sur le marché et des dépenses liées à la communication d'informations financières aux actionnaires.

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 2021 et à ce jour en 2021, les coûts de financement comprenaient des intérêts sur la facilité de crédit de 2,7 millions de dollars et de 8,3 millions de dollars (2,9 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 10,5 millions de dollars à ce jour en 2020), une perte réalisée sur le contrat de 1,0 million de dollars et de 2,9 millions de dollars (1,0 million de dollars au troisième trimestre de 2020 et 1,8 million de dollars à ce jour en 2020) et l'amortissement de coûts de financement de 163 \$ et de 791 \$ (157 \$ au troisième trimestre de 2020 et 673 \$ à ce jour en 2020). Le montant moyen prélevé s'est établi à 460,2 millions de dollars à ce jour en 2021, comparativement à 470,4 millions de dollars à ce jour en 2020. La charge d'intérêts sur la facilité de crédit pour le troisième trimestre de 2021 a diminué par rapport à celle du troisième trimestre de 2020 étant donné que les sommes prélevées sur la facilité de crédit ont été moindres.

Juste valeur latente – swap de taux d'intérêt

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, un profit lié à la juste valeur latente de 1,0 million de dollars et de 2,9 millions de dollars (profit de 817 \$ au troisième trimestre de 2020 et perte de 4,8 millions de dollars à ce jour en 2020) a été comptabilisé dans les coûts de financement. Le profit lié à la juste valeur au titre du contrat est comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net conformément aux IFRS, et expirera à la valeur nominale à l'échéance en décembre 2021. Il y a lieu de se reporter à la note 6 a) afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2021 et 2020.

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 2021 et à ce jour en 2021, les coûts de financement comprenaient des intérêts sur la facilité de crédit associée aux immeubles de placement de 208 \$ et de 631 \$ (229 \$ au troisième trimestre de 2020 et 710 \$ à ce jour en 2020) et l'amortissement de coûts de financement de 15 \$ et de 42 \$ (10 \$ au troisième trimestre de 2020 et 31 \$ à ce jour en 2020). La charge d'intérêts est demeurée relativement constante pour toutes les périodes en raison de la stabilité du solde et du fait qu'il n'y a pas eu de révision importante des taux.

Coûts de financement liés aux débentures convertibles

Au 30 septembre 2021, la société avait des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,25 % d'une valeur de 55,0 millions de dollars et des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,30 % d'une valeur de 45,0 millions de dollars en circulation. Le 23 juillet 2021, la société a procédé au remboursement à la valeur nominale de ses débentures convertibles à 5,45 %. Les frais d'intérêts liés aux débentures sont comptabilisés dans les coûts de financement à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les débentures sont inclus dans les coûts de financement et sont composés des éléments suivants :

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Intérêts sur les débentures convertibles	1 425 \$	1 842 \$	3 871 \$	5 525 \$
Amortissement des frais d'émission et désactualisation des débentures convertibles	556	464	1 107	1 180
Total des coûts de financement liés aux débentures convertibles	1 981 \$	2 306 \$	4 978 \$	6 705 \$

Résultat par action

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, le bénéfice par action de base et dilué s'est établi à 0,13 \$ et à 0,48 \$, et le bénéfice ajusté par action de base et dilué s'est chiffré à 0,17 \$ et à 0,51 \$ (bénéfice par action de base de 0,18 \$ et par action dilué de 0,18 \$ au troisième trimestre de 2020; bénéfice par action de base et dilué de 0,41 \$ et bénéfice ajusté par action de base et dilué de 0,51 \$ à ce jour en 2020).

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.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

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.

ÉTATS DE LA SITUATION FINANCIÈRE
Placements hypothécaires nets

Le rendement financier de la société dépend des placements hypothécaires nets puisque les passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires sont des prêts hypothécaires sans recours à échéances variables qui n'ont aucune incidence sur la performance financière de la société. Le rapprochement entre le solde des placements hypothécaires nets et le solde des placements hypothécaires bruts est présenté ci-après.

Placements hypothécaires nets	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Placements hypothécaires, à l'exclusion de la syndication de prêts hypothécaires	1 096 530 \$	1 142 662 \$
Syndication de prêts hypothécaires	422 302	429 915
Placements hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires	1 518 832	1 572 577
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires	(422 302)	(429 915)
	1 096 530	1 142 662
Intérêts à recevoir	(9 867)	(10 209)
Montant non amorti des frais du prêteur	6 670	6 958
Correction de valeur pour perte sur placements hypothécaires	2 684	3 710
Placements hypothécaires nets	1 096 017 \$	1 143 121 \$

Statistiques et coefficients liés aux placements hypothécaires nets¹	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Exercice clos le 31 décembre
	2021	2020	2021	2020	2020
Nombre total de placements hypothécaires	111	129	111	129	116
Placements hypothécaires nets moyens	10 097 \$	8 970 \$	10 097 \$	8 970 \$	10 022 \$
Portefeuille de placements hypothécaires nets moyen	1 098 196 \$	1 123 717 \$	1 119 455 \$	1 137 873 \$	1 124 189 \$
Taux d'intérêt moyen pondéré pour la période	7,1 %	7,2 %	7,2 %	7,2 %	7,2 %
Frais du prêteur moyens pondérés pour la période	0,6 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %	0,7 %
Taux de rotation	17,1 %	12,3 %	33,2 %	33,3 %	57,0 %
Durée moyenne à courir jusqu'à l'échéance (en années)	0,9	1,1	0,9	1,1	1,0
Placements hypothécaires nets garantis par des immeubles générateurs d'entrées de trésorerie	87,1 %	84,1 %	87,1 %	84,1 %	84,9 %
Coefficient prêt-valeur moyen pondéré	69,6 %	68,2 %	69,6 %	68,2 %	68,5 %

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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Répartition du portefeuille

Les placements hypothécaires nets de la société étaient classés dans les catégories suivantes :

a. Position relative à la sûreté

	30 septembre 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Montant des placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Montant des placements hypothécaires nets
Participation dans des prêts hypothécaires de premier rang	98	989 014 \$	99	1 031 984 \$
Participation dans des prêts hypothécaires de deuxième et troisième rang ¹	13	107 003	17	111 137
	111	1 096 017 \$	116	1 143 121 \$

1. La participation de la société dans des prêts hypothécaires de deuxième et troisième rang au 30 septembre 2021 comprenait des prêts hypothécaires nets de 17,6 millions de dollars dans lesquels la société détenait une position de rang inférieur (17,2 millions de dollars au 31 décembre 2020). La participation de premier rang des partenaires de syndication de la société s'élevait à 41,8 millions de dollars au 30 septembre 2021 (42,7 millions de dollars au 31 décembre 2020).

b. Région

	30 septembre 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets
Ontario	45	375 983 \$	46	380 616 \$
Colombie-Britannique	23	311 855	24	267 055
Québec	11	154 399	21	260 469
Alberta	22	218 294	15	201 650
Autres (Saskatchewan, Nouvelle-Écosse et Manitoba)	10	35 486	10	33 331
	111	1 096 017 \$	116	1 143 121 \$

c. Échéance

	30 septembre 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets
2021	24	282 024 \$	60	606 667 \$
2022	43	431 639	42	381 196
2023	41	344 914	13	150 758
2024	2	32 940	—	—
2025	1	4 500	1	4 500
	111	1 096 017 \$	116	1 143 121 \$

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

d. Types d'actifs et CPVMP au montage³

	30 septembre 2021			31 décembre 2020		
	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets	CPVMP au montage ³	Nombre de placements hypothécaires nets	Placements hypothécaires nets	CPVMP au montage ³
Immeubles						
multirésidentiels ¹	70	541 789 \$	71,7 %	68	597 771 \$	72,3 %
Immeubles commerciaux	16	235 661	80,7 %	17	184 104	70,7 %
Terrains nus ²	6	80 046	56,4 %	10	105 943	51,3 %
Immeubles de bureaux	6	79 439	62,7 %	8	97 761	62,3 %
Résidences pour retraités	3	74 942	71,5 %	3	77 567	74,1 %
Immeubles industriels	5	22 727	61,3 %	5	16 855	63,2 %
Habitations unifamiliales	1	1 574	69,5 %	1	1 574	69,5 %
Entreposage libre	1	830	80,9 %	1	830	80,9 %
	108	1 037 008	71,6 %	113	1 082 405	69,1 %
Placements hypothécaires nets évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	3	59 009	s. o.	3	60 716	s. o.
	111	1 096 017 \$		116	1 143 121 \$	

1. Comprend 10 prêts à la construction (11 prêts à la construction au 31 décembre 2020) totalisant 45,5 millions de dollars (38,3 millions de dollars au 31 décembre 2020). Les prêts à la construction sont des prêts accordés pour la construction d'un nouvel actif.
2. Terrains nus – prêts accordés à des biens non productifs de revenus pour lesquels aucune construction n'est prévue durant la période de prêt.
3. Coefficient prêt-valeur moyen pondéré évalué au moment du montage.

Portefeuille à rendement supérieur

Aux	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Prêts garantis, déduction faite de la correction de valeur pour pertes de crédit	66 778 \$	60 370 \$
Créance au titre d'un contrat de location-financement évalué au coût amorti	6 020	6 020
Placement évalué à la juste valeur par le biais du résultat net	5 095	5 819
Projet d'aménagement immobilier détenu indirectement évalué selon la méthode de la mise en équivalence :		
Participation dans une coentreprise	2 225	2 225
Total des autres placements	80 118	74 434
Immeubles de placement	48 221	47 862
Facilité de crédit – immeubles de placement	(30 690)	(30 656)
Participation nette dans des immeubles de placement	17 531	17 206
Total du portefeuille à rendement supérieur	97 649 \$	91 640 \$

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a gagné des produits d'intérêts de 1,1 million de dollars et de 3,7 millions de dollars (1,4 million de dollars au troisième trimestre de 2020 et 3,6 millions de dollars à ce jour en 2020) sur des prêts garantis dans les autres placements faisant partie du portefeuille à rendement supérieur.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a amorti des produits tirés des frais du prêteur de 132 \$ et de 336 \$ provenant de prêts garantis inclus dans les autres placements, déduction faite des frais associés aux passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires (78 \$ au troisième trimestre de 2020 et 170 \$ à ce jour en 2020). Pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a comptabilisé des frais du prêteur en trésorerie reçus d'avance non remboursables de 135 \$ et de 455 \$ (108 \$ pour le troisième trimestre de 2020 et 297 \$ à ce jour en 2020) amortis sur la durée des prêts garantis inclus dans les autres placements selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

En 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 2021 et 2020.

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 2021, la quote-part revenant à la société des immeubles de placement avait une juste valeur globale de 48,2 millions de dollars (47,9 millions de dollars au 31 décembre 2020), 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 422,3 millions de dollars (429,9 millions de dollars au 31 décembre 2020). 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 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part 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 la direction considère comme adéquat pour absorber les pertes de crédit liées à nos placements hypothécaires et autres placements. Le solde de la correction de valeur pour pertes de crédit se chiffrait à 3,8 millions de dollars au 30 septembre 2021 (5,3 millions de dollars au 31 décembre 2020), dont une tranche de 2,7 millions de dollars (3,7 millions de dollars au 31 décembre 2020) était portée en réduction des placements hypothécaires et une autre, de 1,1 million de dollars (1,6 million de dollars au 31 décembre 2020), était portée en réduction des autres placements.

	Au 30 septembre 2021				Au 31 décembre 2020			
Placements hypothécaires – immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires ¹	822 379 \$	42 481 \$	— \$	864 860 \$	780 537 \$	43 569 \$	3 055 \$	827 161 \$
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires ¹	263 270	—	—	263 270	209 778	—	—	209 778
Placements hypothécaires nets	559 109	42 481	—	601 590	570 759	43 569	3 055	617 383
Correction de valeur pour pertes de crédit ²	1 027	5	—	1 032	967	91	1 405	2 463
	558 082	42 476	—	600 558	569 792	43 478	1 650	614 920
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts hypothécaires ¹	601 985	—	2 405	604 390	692 069	—	3 235	695 304
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires ¹	161 010	—	—	161 010	221 335	—	—	221 335
Placements hypothécaires nets	440 975	—	2 405	443 380	470 734	—	3 235	473 969
Correction de valeur pour pertes de crédit ²	255	—	1 397	1 652	293	—	954	1 247
	440 720	—	1 008	441 728	470 441	—	2 281	472 722
Placements dans d'autres prêts	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Prêts hypothécaires, y compris la syndication de prêts de hypothécaires ¹	68 084	—	—	68 084	55 416	—	6 669	62 085
Passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires ¹	—	—	—	—	—	—	—	—
Placements hypothécaires nets	68 084	—	—	68 084	55 416	—	6 669	62 085
Correction de valeur pour pertes de crédit ²	1 082	—	—	1 082	97	—	1 516	1 613
	67 002 \$	— \$	— \$	67 002 \$	55 319 \$	— \$	5 153 \$	60 472 \$

1. Comprend les intérêts à recevoir.

2. La correction de valeur pour pertes de crédit liée à la créance au titre d'un contrat de location-financement [note 4 e)] et les engagements non versés [note 4 a)] sont considérés comme étant visés par l'étape 1, la correction de valeur pour pertes de crédit étant minimale.

TIMBERCREEK FINANCIAL

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Le tableau suivant présente les variations à ce jour de la correction de valeur pour pertes de crédit :

Placements hypothécaires – immeubles multirésidentiels	Période de neuf mois close le 30 septembre 2021				Période de neuf mois close le 30 septembre 2020			
	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Solde à l'ouverture de la période	1 150 \$	96 \$	1 481 \$	2 727 \$	1 003 \$	— \$	253 \$	1 256 \$
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	(8)	—	—	(8)	156	101	114	371
Virement vers (depuis)								
Étape 1	(5)	—	—	(5)	(5)	—	—	(5)
Étape 2	—	5	—	5	—	5	—	5
Étape 3	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	1 137	101	1 481	2 719	1 154	106	367	1 627
Financements	137	—	—	137	288	—	—	288
Sorties du bilan, montant brut	—	—	(1 202)	(1 202)	—	—	—	—
Recouvrements	—	—	(279)	(279)	—	—	—	—
Mainlevées	(247)	(96)	—	(343)	(448)	(52)	—	(500)
Solde à la clôture de la période	1 027	5	—	1 032	994	54	367	1 415
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Solde à l'ouverture de la période	295	—	1 249	1 544	334	—	713	1 047
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	(5)	—	148	143	197	—	94	291
Virement vers (depuis)								
Étape 1	—	—	—	—	(15)	—	—	(15)
Étape 2	—	—	—	—	—	15	—	15
Étape 3	—	—	—	—	—	—	—	—
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	290	—	1 397	1 687	516	15	807	1 338
Financements	5	—	—	5	97	—	—	97
Sorties du bilan, montant brut	—	—	—	—	—	—	—	—
Recouvrements	—	—	—	—	—	—	—	—
Mainlevées	(40)	—	—	(40)	(62)	—	—	(62)
Solde à la clôture de la période	255	—	1 397	1 652	551	15	807	1 373
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	100	—	975	1 075	25	—	—	25
Correction de valeur pour pertes de crédit								
Réévaluation	—	—	—	—	(402)	435	—	33
Virement vers (depuis)								
Étape 1	975	—	—	975	(5)	—	—	(5)
Étape 2	—	—	—	—	—	5	—	5
Étape 3	—	—	(975)	(975)	—	—	—	—
Total de la correction de valeur pour pertes de crédit	1 075	—	—	1 075	(382)	440	—	58
Financements	12	—	—	12	—	—	—	—
Sorties du bilan, montant brut	—	—	—	—	—	—	—	—
Recouvrements	—	—	—	—	24	—	—	24
Mainlevées	(5)	—	—	(5)	428	—	—	428
Solde à la clôture de la période	1 082 \$	— \$	— \$	1 082 \$	70 \$	440 \$	— \$	510 \$

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part 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.

Aux fins de l'évaluation du risque de crédit, la société utilise un cadre d'évaluation du risque qui tient compte des facteurs suivants : le type de garantie, le rang de la propriété qui s'applique à la position de la société relative à la sûreté ou la priorité, le coefficient prêt-valeur, les données démographiques de l'emplacement du bien immobilier donné en garantie et l'évaluation des facteurs possibles de détérioration des prêts. Ces facteurs comprennent la capacité du promoteur du prêt à effectuer des paiements d'intérêts, l'état de l'actif et des flux de trésorerie, des facteurs économiques et commerciaux ainsi que toute modification de la stratégie commerciale qui pourrait avoir une incidence sur le risque d'exécution du prêt.

Les cotes de risque de crédit présentées dans le tableau ci-après 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 les paiements d'intérêt ou les dates d'échéance sur les placements dans des prêts hypothécaires et d'autres prêts sont en souffrance depuis plus de 90 jours et (ou) que la société évalue 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, encore, lorsque la société a commencé la mise en application de recours disponibles aux termes de ses ententes contractuelles.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

	Au 30 septembre 2021				Au 31 décembre 2020			
Placements hypothécaires – immeubles multirésidentiels	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Risque faible	173 551 \$	— \$	— \$	173 551 \$	209 373 \$	— \$	— \$	209 373 \$
Risque moyen-faible	322 870	42 481	—	365 351	307 977	35 953	—	343 930
Risque moyen-élevé	61 990	—	—	61 990	53 409	7 616	—	61 025
Risque élevé	698	—	—	698	—	—	—	—
Défaillance	—	—	—	—	—	—	3 055	3 055
Montant net	559 109	42 481	—	601 590	570 759	43 569	3 055	617 383
Correction de valeur pour pertes de crédit	1 027	5	—	1 032	967	91	1 405	2 463
Placements hypothécaires¹	558 082	42 476	—	600 558	569 792	43 478	1 650	614 920
Autres placements hypothécaires	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total	Étape 1	Étape 2	Étape 3	Total
Risque faible	57 415	—	—	57 415	72 957	—	—	72 957
Risque moyen-faible	336 900	—	—	336 900	333 990	—	—	333 990
Risque moyen-élevé	46 660	—	—	46 660	41 012	—	—	41 012
Risque élevé	—	—	—	—	22 775	—	—	22 775
Défaillance	—	—	2 405	2 405	—	—	3 235	3 235
Montant net	440 975	—	2 405	443 380	470 734	—	3 235	473 969
Correction de valeur pour pertes de crédit	255	—	1 397	1 652	293	—	954	1 247
Placements hypothécaires¹	440 720	—	1 008	441 728	470 441	—	2 281	472 722
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	68 084	—	—	68 084	55 416	—	—	55 416
Défaillance	—	—	—	—	—	—	6 669	6 669
Montant net	68 084	—	—	68 084	55 416	—	6 669	62 085
Correction de valeur pour pertes de crédit	1 082	—	—	1 082	97	—	1 516	1 613
Placements dans d'autres prêts¹	67 002 \$	— \$	— \$	67 002 \$	55 319 \$	— \$	5 153 \$	60 472 \$

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

Fonds de roulement net

Le fonds de roulement net a diminué de 10,9 millions de dollars, passant de 13,3 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 2,4 millions de dollars au 30 septembre 2021.

Facilité de crédit – placements hypothécaires

La société disposait initialement d'une facilité de crédit renouvelable de 400 millions de dollars consentie par dix banques canadiennes. Par suite de l'exercice d'une clause accordéon le 13 février 2018, le 16 novembre 2018 et le 18 septembre 2020, elle a porté la limite de crédit cumulée à 535 millions de dollars. Le 10 mai 2021, la société a conclu une entente de modification visant sa facilité de crédit renouvelable existante (la « septième entente de modification de la convention de crédit ») afin, entre autres, de proroger l'échéance jusqu'au 10 mai 2023 et de modifier l'option de la société lui permettant de porter la limite de crédit cumulée à 635 millions de dollars. Les conditions générales de la facilité de crédit demeurent inchangées. La facilité est garantie par une convention de sûreté générale grevant ses actifs et ses filiales.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Les taux d'intérêt et les commissions dont est assortie la septième entente de modification de la convention de crédit correspondent au taux d'intérêt préférentiel majoré de 1,00 % par année (taux d'intérêt préférentiel majoré de 1,00 % par année au 31 décembre 2020) ou au taux des acceptations bancaires majoré d'une commission d'acceptation de 2,00 % (2,00 % au 31 décembre 2020) et d'une commission d'attente de 0,40 % par année (0,40 % au 31 décembre 2020) sur le solde inutilisé de la facilité de crédit. Au 30 septembre 2021, la limite admissible de la facilité de crédit de la société, laquelle était assujettie à l'assiette d'emprunt définie dans la septième entente de modification de la convention de crédit, était de 483,2 millions de dollars.

Au 30 septembre 2021, la société détenait un swap de taux d'intérêt de 2 ans (le « contrat ») échéant en décembre 2021 d'un notionnel de 250,0 millions de dollars qu'elle a conclu avec trois banques canadiennes. Aux termes du contrat, la société est tenue de verser un taux fixe de 2,02 % et recevra un taux variable fondé sur le taux des acceptations bancaires sur un mois. Le profit net réalisé et latent ou la perte nette réalisée et latente lié à la juste valeur au titre du contrat est comptabilisé à l'état du résultat net et du résultat global.

Au 30 septembre 2021, la société a comptabilisé la juste valeur du contrat en tant que passif d'un montant de 1,0 million de dollars (3,9 millions de dollars au 31 décembre 2020). La juste valeur du contrat correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés calculée selon des taux d'intérêt et une courbe de rendement applicable présentant des caractéristiques de risque similaires pour la durée du contrat. L'estimation des flux de trésorerie futurs correspond à la somme des montants futurs stipulés par contrat et des montants futurs variables prévus, qui sont établis en fonction de taux de swaps cotés, de prix de contrats à terme normalisés et de taux d'emprunt estimés.

Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a engagé des coûts de financement de néant et de 1,2 million de dollars (72 \$ au troisième trimestre de 2020 et 198 \$ à ce jour en 2020). Les coûts de financement sont portés en déduction de l'encours de la facilité de crédit et sont amortis sur la durée de la 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 initialement 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 disposaient 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 des coûts de financement non amortis de 109 \$.

Le 9 octobre 2019, la société a modifié une fois de plus la convention visant la facilité de crédit (la « convention de crédit modifiée et mise à jour ») pour créer des facilités de crédit de tranche A, de tranche B et de tranche C (les « facilités de crédit »). Selon les nouvelles modalités, le crédit maximal disponible est de 150,0 millions de dollars. Au 30 septembre 2021, les copropriétaires avaient contracté un emprunt de 150,0 millions de dollars sur les facilités de crédit. La quote-part de l'encours revenant à la société se chiffre à 30,7 millions de dollars. Aux termes de la facilité de crédit initiale, les copropriétaires pouvaient contracter des emprunts au taux préférentiel majoré de 1,50 %, au taux des acceptations bancaires majoré d'une commission d'acceptation de 2,50 % (l'« emprunt en dollars canadiens ») ou au TIOL majoré de 2,50 %. Selon la convention de crédit modifiée et mise à jour, les facilités de crédit se détaillent comme suit :

- 1) **Facilité de crédit de tranche A** : Les copropriétaires peuvent contracter des emprunts au taux préférentiel majoré de 1,00 %, au taux des acceptations bancaires majoré d'une commission d'acceptation de 2,00 % (l'« emprunt en dollars canadiens ») ou au TIOL majoré de 2,00 % et dont l'échéance du 9 octobre 2021 a ensuite été prorogée jusqu'au 10 janvier 2022. La facilité de crédit est garantie par une charge de premier rang grevant des actifs déterminés d'une valeur comptable brute de 31,7 millions de dollars. La quote-part de la valeur comptable revenant à la société s'élève à 6,5 millions de dollars.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- 2) **Facilité de crédit de tranche B :** Cette facilité de crédit est constituée d'une créance hypothécaire commerciale sur certains immeubles définis comme étant les immeubles de tranche B (les « immeubles de tranche B ») dans la convention de crédit modifiée et mise à jour. La créance, dont les modalités sont établies sous forme d'accord de verrouillage des taux, vient à échéance le 9 octobre 2020 et est assortie d'un taux verrouillé de 3,305 % pour les prêts au taux préférentiel ou les prêts au taux des acceptations bancaires. Les modalités respectent la même structure de coûts que celle de la tranche A. Après le 30 septembre 2021, l'échéance a été prorogée jusqu'au 10 janvier 2022. La facilité de crédit de tranche B est garantie par une charge de premier rang grevant les immeubles de tranche B d'une valeur comptable brute de 39,7 millions de dollars. La quote-part de la tranche B revenant à la société s'élève à 8,1 millions de dollars.
- 3) **Facilité de crédit de tranche C :** Cette facilité de crédit est constituée d'une créance hypothécaire commerciale sur certains immeubles définis comme étant les immeubles de tranche C (les « immeubles de tranche C ») dans la convention de crédit modifiée et mise à jour. La créance, dont les modalités sont établies sous forme d'accord de verrouillage des taux et dont l'échéance du 9 octobre 2021 a ensuite été prorogée jusqu'au 10 janvier 2022, est assortie d'un taux verrouillé de 3,114 %. La facilité de crédit de tranche C est garantie par une charge de premier rang grevant les immeubles de tranche C d'une valeur comptable brute de 78,6 millions de dollars. La quote-part de la valeur comptable revenant à la société s'élève à 16,1 millions de dollars.

Les copropriétaires du portefeuille de Saskatchewan (note 5 afférente aux états financiers) 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.

Débetures convertibles

- a) Le 7 février 2017, la société a clos un appel public à l'épargne de 40,0 millions de dollars, majoré de 6,0 millions de dollars au titre de l'option de surallocation, visant des débetures subordonnées non garanties convertibles à 5,45 % pour un produit net de 43,7 millions de dollars (les « débetures de février 2017 »). Les débetures de février 2017, dont les intérêts étaient versés semestriellement le 31 mars et le 30 septembre chaque année, devaient arriver à échéance le 31 mars 2022. Les débetures étaient convertibles en actions ordinaires au gré du porteur en tout temps avant leur échéance à un prix de conversion de 10,05 \$ l'action ordinaire, sous réserve d'ajustements dans certains cas, conformément à l'acte de fiducie régissant les modalités des débetures.

Lors de l'émission des débetures, la composante passif des débetures a été comptabilisée initialement à la juste valeur d'un passif semblable non assorti d'une option de conversion en capitaux propres. L'écart entre ces deux montants, soit 607 \$, a été comptabilisé dans les capitaux propres et le reliquat a été imputé à la dette à long terme. La décote sur débetures est amortie de sorte que le passif à l'échéance correspondra à la valeur nominale de 46,0 millions de dollars. Les frais d'émission de 2,2 millions de dollars ont été affectés proportionnellement aux composantes passif et capitaux propres. Les frais d'émission affectés à la composante passif sont amortis sur la durée des débetures selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 23 juillet 2021, les débetures de février 2017 ont été remboursées à leur valeur nominale majorée des intérêts courus et impayés. Au 30 juin 2021 et à la date de remboursement, le capital global des débetures de février 2017 en cours se chiffrait à 46,0 millions de dollars. La société a prélevé 40,0 millions de dollars sur sa facilité de crédit et s'est servi de ses fonds en caisse pour financer le remboursement et les intérêts connexes.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

- b) Le 13 juin 2017, la société a clos un appel public à l'épargne de 40 millions de dollars, majoré de 5,0 millions de dollars au titre de l'option de surallocation exercée le 27 juin 2017, visant des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,30 % pour un produit net de 42,8 millions de dollars (les « débentures de juin 2017 »). Les débentures de juin 2017 arrivent à échéance le 30 juin 2024 et les intérêts sont versés semestriellement le 30 juin et le 31 décembre, chaque année. Les débentures sont convertibles en actions ordinaires au gré du porteur en tout temps avant leur échéance à un prix de conversion de 11,10 \$ l'action ordinaire, sous réserve d'ajustements dans certains cas, conformément à l'acte de fiducie régissant les modalités des débentures.

À compter du 30 juin 2020, mais avant le 30 juin 2022, les débentures de juin 2017 pourront être remboursées par la société et au gré de celle-ci, en totalité ou en partie, à l'occasion, moyennant un préavis écrit d'au moins 30 jours et d'au plus 60 jours, à un prix équivalant au principal majoré des intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement, exclusivement, à condition que le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires à la TSX pour la période de 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse précédant la date à laquelle l'avis de remboursement est donné ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion. À compter du 30 juin 2022, mais avant la date d'échéance, les débentures de juin 2017 pourront être remboursées par la société et au gré de celle-ci, en totalité ou en partie, à l'occasion, moyennant un préavis écrit d'au moins 30 jours et d'au plus 60 jours, à un prix équivalant au principal majoré des intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement, exclusivement.

Lors de l'émission des débentures, la composante passif des débentures a été comptabilisée initialement à la juste valeur d'un passif semblable non assorti d'une option de conversion en capitaux propres. L'écart entre ces deux montants, soit 560 \$, a été comptabilisé dans les capitaux propres et le reliquat a été imputé à la dette à long terme. La décote sur débentures est amortie de sorte que le passif à l'échéance correspondra à la valeur nominale de 45,0 millions de dollars. Les frais d'émission de 2,2 millions de dollars ont été affectés proportionnellement aux composantes passif et capitaux propres. Les frais d'émission affectés à la composante passif sont amortis sur la durée des débentures selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

- c) Le 8 juillet 2021, la société a clos un appel public à l'épargne de 50,0 millions de dollars, majoré de 5,0 millions de dollars au titre de l'option de surallocation exercée le 15 juillet 2021, visant des débentures subordonnées non garanties convertibles à 5,25 % pour un produit net de 52,1 millions de dollars (les « débentures de juillet 2021 »). Les débentures de juillet 2021 arriveront à échéance le 31 juillet 2028 et porteront intérêt à un taux de 5,25 % par année. Les intérêts seront versés semestriellement à terme échu le 31 janvier et le 31 juillet, chaque année, à compter du 31 janvier 2022. Les débentures de juillet 2021 sont convertibles en actions ordinaires au gré du porteur en tout temps avant leur échéance à un prix de conversion de 11,40 \$ l'action ordinaire, sous réserve d'ajustements dans certains cas, conformément à l'acte de fiducie régissant les modalités des débentures.

À compter du 31 juillet 2024, mais avant le 31 juillet 2026, les débentures de juillet 2021 pourront être remboursées par la société et au gré de celle-ci, en totalité ou en partie, à l'occasion, moyennant un préavis écrit d'au moins 30 jours et d'au plus 60 jours, à un prix équivalant au principal majoré des intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement, exclusivement, à condition que le cours moyen pondéré en fonction du volume des actions ordinaires à la TSX pour la période de 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse précédant la date à laquelle l'avis de remboursement est donné ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion. À compter du 31 juillet 2026, mais avant la date d'échéance, les débentures de juillet 2021 pourront être remboursées par la société et au gré de celle-ci, en totalité ou en partie, à l'occasion, moyennant un préavis écrit d'au moins 30 jours et d'au plus 60 jours, à un prix équivalant au principal majoré des intérêts courus et impayés jusqu'à la date du remboursement, exclusivement.

Lors de l'émission des débentures, la composante passif des débentures a été comptabilisée initialement à la juste valeur d'un passif semblable non assorti d'une option de conversion en capitaux propres. L'écart entre ces deux montants, soit 1,2 million de dollars, a été comptabilisé dans les capitaux propres et le reliquat a été imputé à la dette à long terme. La décote sur débentures est amortie de sorte que le passif à l'échéance correspondra à la valeur nominale de 55,0 millions de dollars. Les frais d'émission de 2,9 millions de dollars ont été affectés proportionnellement aux composantes passif et capitaux propres. Les frais d'émission affectés à la composante passif sont amortis sur la durée des débentures selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Les débetures convertibles sont composées des éléments suivants :

	30 septembre 2021	31 décembre 2020
Émission	100 000 \$	91 000 \$
Coûts de financement non amortis et montant classé à titre de composante capitaux propres	(4 906)	(2 038)
Débetures à la clôture de la période	95 094 \$	88 962 \$

Les frais d'intérêts liés aux débetures convertibles sont comptabilisés dans les coûts de financement à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Les intérêts sur les débetures sont inclus dans les coûts de financement et sont composés des éléments suivants :

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2021	2020	2021	2020
Intérêts sur les débetures convertibles	1 425 \$	1 842 \$	3 871 \$	5 525 \$
Amortissement des frais d'émission et désactualisation des débetures convertibles	556	464	1 107	1 180
Total	1 981 \$	2 306 \$	4 978 \$	6 705 \$

CAPITAUX PROPRES

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 10 juin 2021, la société a déposé, dans toutes les provinces et tous les territoires du Canada, un prospectus préalable de base valide pour 25 mois qui lui permet d'offrir et d'émettre, à l'occasion, des actions ordinaires, des titres de créance, des reçus de souscription, des bons de souscription et des unités (collectivement, les « titres »), pour un prix d'offre global d'au plus 500,0 millions de dollars.

a) Programme de titres de capitaux propres au cours du marché (le « programme au cours du marché »)

Le 18 juin 2021, la société a annoncé qu'elle avait mis sur pied un programme au cours du marché qui lui permet d'émettre à l'occasion des actions ordinaires sur le capital autorisé au moyen d'un placement d'un prix d'offre brut global maximal de 90 millions de dollars, au gré de la société. Les ventes d'actions ordinaires dans le cadre de la convention de placement de titres de capitaux propres ont été effectuées dans le cadre de « placements au cours du marché » au sens du Règlement 44-102 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus préalable, y compris les ventes effectuées directement sur la Bourse de Toronto (la « TSX »). Les actions ordinaires ont été placées, dans le cadre du programme au cours du marché, au cours du marché en vigueur au moment de leur vente et les prix ont donc varié d'un souscripteur à l'autre et pendant la durée du placement.

La société a actuellement l'intention d'utiliser le produit net du programme au cours du marché pour répondre à des besoins d'ordre général en matière de placement et de fonds de roulement, y compris, au besoin et comme il est convenu, le remboursement des sommes dues aux termes de sa facilité de crédit renouvelable garantie. La facilité de crédit sert aux besoins courants de la société en matière de fonds de roulement et à d'autres fins générales, notamment le financement de prêts hypothécaires.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Au troisième trimestre de 2021, la société a émis 299 800 actions ordinaires, pour un produit brut de 2,9 millions de dollars, à un prix moyen de 9,65 \$ l'action ordinaire et a versé une commission de 58 \$ au placeur pour compte conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres. À ce jour en 2021, la société a émis 315 000 actions ordinaires, pour un produit brut de 3,0 millions de dollars, à un prix moyen de 9,65 \$ l'action ordinaire et a versé une commission de 61 \$ au placeur pour compte, conformément à la convention de placement de titres de capitaux propres.

b) Régime de réinvestissement des dividendes (le « 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 troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société n'a acheté aucune action ordinaire et a acheté 47 808 actions ordinaires sur le marché libre (141 136 actions ordinaires au troisième trimestre de 2020 et 292 666 actions ordinaires à ce jour en 2020) pour un montant total de néant et de 416 \$ (1,2 million de dollars au troisième trimestre de 2020 et 2,4 millions de dollars à ce jour en 2020). À ce jour en 2021, les actions ordinaires ont été achetées sur le marché libre à un prix moyen de 8,69 \$ l'action ordinaire.

Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a émis 125 036 et 345 386 nouvelles actions ordinaires (néant au troisième trimestre de 2020 et 117 818 actions à ce jour en 2020) et a conservé des dividendes de 1,2 million de dollars et de 3,1 millions de dollars (néant au troisième trimestre de 2020 et 1,1 million de dollars à ce jour en 2020). Les nouvelles actions ordinaires ont été émises à un prix moyen de 9,05 \$ l'action ordinaire.

c) Dividendes versés aux porteurs d'actions ordinaires

La société a l'intention de verser mensuellement des dividendes aux porteurs d'actions ordinaires dans les 15 jours suivant la fin de chaque mois. Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a déclaré des dividendes de 14,0 millions de dollars, soit 0,1725 \$ par action, et de 42,0 millions de dollars, soit 0,5175 \$ par action (14,0 millions de dollars, soit 0,1725 \$ par action, au troisième trimestre de 2020 et 42,5 millions de dollars, soit 0,5175 \$ par action, à ce jour en 2020).

Au 30 septembre 2021, des dividendes totalisant 4,7 millions de dollars (4,7 millions de dollars au 31 décembre 2020) étaient payables par la société aux porteurs d'actions ordinaires. Après le 30 septembre 2021, le conseil d'administration de la société a déclaré des dividendes de 0,0575 \$ par action, payables le 15 octobre 2021 aux porteurs d'actions ordinaires inscrits le 30 septembre 2021.

d) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre publique de rachat »)

Le 13 avril 2021, la société a annoncé que la TSX avait approuvé l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la société (l'« offre publique de rachat ») visant le rachat aux fins d'annulation d'un maximum de 8 030 909 actions ordinaires sur une période de douze mois. Les rachats aux termes de l'offre publique de rachat ont commencé le 15 avril 2021 et se poursuivront jusqu'à la date la plus rapprochée entre le 14 avril 2022, soit la date à laquelle l'offre prend fin, et la date à laquelle la société aura racheté le nombre maximal d'actions ordinaires permis aux termes de l'offre.

La société peut procéder à des rachats aux termes de celle-ci en menant des transactions sur le marché libre ou autrement, selon les modalités autorisées par la TSX. Tous les rachats aux termes de l'offre publique de rachat seront effectués sur le marché libre par l'intermédiaire des installations de la TSX ou d'autres plateformes de négociation canadiennes, et ce, au cours en vigueur au moment de la transaction.

Régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs non membres de la direction (le « régime d'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'unités d'actions différées (« 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.

Le régime d'UAD 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 troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, 9 079 et 27 827 unités ont été émises (9 965 et 30 515 unités au troisième trimestre de 2020 et à ce jour en 2020) et, au 30 septembre 2021, 136 014 unités étaient en cours (108 187 unités au 31 décembre 2020). Aucune UAD n'a été exercée ou annulée, ce qui a donné lieu à une charge liée aux UAD de 85 \$ et de 254 \$ (74 \$ au troisième trimestre de 2020 et 260 \$ à ce jour en 2020). Au 30 septembre 2021, une rémunération de 85 \$ (81 \$ au 31 décembre 2020) a été attribuée en UAD qui seront émises après le 30 septembre 2021.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 se sont chiffrées à 21,2 millions de dollars et à 61,8 millions de dollars (19,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 60,1 millions de dollars à ce jour en 2020).

Sorties de trésorerie liées aux activités de financement

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 se composaient de remboursements nets de 67,4 millions de dollars et de 56,7 millions de dollars (avances nettes de 25,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et avances nettes de 9,0 millions de dollars à ce jour en 2020) sur la facilité de crédit d'exploitation. La société a remboursé des débentures convertibles pour une somme de 46,0 millions de dollars au troisième trimestre de 2021 (néant au troisième trimestre de 2020 et néant à ce jour en 2020) et a émis des débentures convertibles pour un produit net de 52,6 millions de dollars (néant au troisième trimestre de 2020 et néant à ce jour en 2020). La société a payé des intérêts sur les débentures et sur les facilités de crédit de 4,6 millions de dollars et de 16,5 millions de dollars (6,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 18,8 millions de dollars à ce jour en 2020) et versé des dividendes sur les actions ordinaires de 12,8 millions de dollars et de 38,4 millions de dollars (12,8 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 39,1 millions de dollars à ce jour en 2020). Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, la société a acheté des actions sur le marché libre aux termes de l'offre publique de rachat et du RRD représentant un montant global de néant et de 416 \$ (5,7 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 22,4 millions de dollars à ce jour en 2020).

Les sorties nettes de trésorerie liées aux activités de financement se sont chiffrées à 76,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2021 et à 103,2 millions de dollars à ce jour en 2021 (sorties de trésorerie nettes de 129 \$ au troisième trimestre de 2020 et sorties de trésorerie nettes de 71,3 millions de dollars à ce jour en 2020).

Entrées de trésorerie liées aux activités d'investissement

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 se composaient du financement par la société de placements hypothécaires nets de 176,8 millions de dollars et de 430,6 millions de dollars (89,6 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 316,2 millions de dollars à ce jour en 2020). Les entrées de trésorerie de la société liées aux mainlevées de placements hypothécaires nets se sont élevées à 234,3 millions de dollars et à 479,3 millions de dollars (145,8 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2020 et 403,2 millions de dollars à ce jour en 2020). Les sorties de trésorerie de la société liées au financement d'autres placements se sont chiffrées à 15,7 millions de dollars et à 54,9 millions de dollars (11,0 millions de dollars pour le troisième trimestre de 2020 et 22,2 millions de dollars à ce jour en 2020). Les entrées de trésorerie de la société liées aux remboursements d'autres placements se sont chiffrées à 13,4 millions de dollars et à 47,7 millions de dollars (25 \$ pour le troisième trimestre de 2020 et 8,0 millions de dollars à ce jour en 2020). Les sorties de trésorerie de la société liées au financement d'entrées d'immeubles de placement se sont établies à 162 \$ et à 359 \$ (197 \$ au troisième trimestre de 2020 et 468 \$ à ce jour en 2020). La société a versé 70 \$ et 556 \$ en trésorerie à l'échéance des contrats de change à terme conclus à des fins de couverture (néant au troisième trimestre de 2020 et 432 \$ à ce jour en 2020).

Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021 se sont chiffrées à 54,9 millions de dollars et à 41,6 millions de dollars (45,1 millions de dollars au troisième trimestre de 2020 et 71,8 millions de dollars à ce jour en 2020).

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part 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 :

BÉNÉFICE NET ET RÉSULTAT GLOBAL	T3 2021	T2 2021	T1 2021	T4 2020	T3 2020	T2 2020	T1 2020	T4 2019
Produits de placement tirés des actifs financiers évalués au coût amorti, montant net	22 042 \$	23 390 \$	22 439 \$	23 958 \$	23 917 \$	24 023 \$	24 042 \$	24 690 \$
(Perte) profit lié(e) à la juste valeur et autres produits tirés des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net	(3 577)	211	479	(14 918)	147	(2 053)	46	517
Produits locatifs, montant net	386	376	348	373	344	376	360	414
Charges	(3 404)	(5 177)	(3 895)	(5 560)	(4 181)	(4 119)	(4 164)	(3 994)
Bénéfice d'exploitation	15 447	18 800	19 371	3 853	20 227	18 227	20 284	21 627
Coûts de financement :								
Coûts de financement liés aux facilités de crédit	(4 040)	(4 746)	(3 903)	(4 397)	(4 291)	(4 482)	(4 855)	(5 323)
Coûts de financement liés aux débetures	(1 981)	(1 543)	(1 454)	(1 919)	(2 306)	(2 199)	(2 200)	(2 203)
Perte liée (profit lié) à la juste valeur d'un contrat dérivé	(995)	(974)	(977)	(850)	(817)	(197)	5 804	—
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	10 421 \$	13 485 \$	14 991 \$	(1 613) \$	14 447 \$	11 743 \$	7 425 \$	14 101 \$
BÉNÉFICE NET ET RÉSULTAT GLOBAL AJUSTÉS								
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	10 421 \$	13 485 \$	14 991 \$	(1 613) \$	14 447 \$	11 743 \$	7 425 \$	14 101 \$
Ajouter : (profit lié) perte liée à la juste valeur d'un contrat dérivé (swap de taux d'intérêt)	(995) \$	(974)	(977)	(850)	(817)	(197)	5 804	—
Ajouter : (profit latent) perte latente sur les actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, montant net	4 295 \$	1 100 \$	116 \$	15 477 \$	395 \$	2 586 \$	491 \$	(489) \$
Bénéfice net et résultat global ajustés¹	13 721 \$	13 611 \$	14 130 \$	13 014 \$	14 025 \$	14 132 \$	13 720 \$	13 612 \$
DONNÉES PAR ACTION								
Dividendes par action	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$
Bénéfice (perte) par action (de base)	0,13 \$	0,17 \$	0,19 \$	(0,02) \$	0,18 \$	0,14 \$	0,09 \$	0,17 \$
Bénéfice (perte) par action (dilué)	0,13 \$	0,17 \$	0,18 \$	(0,02) \$	0,18 \$	0,14 \$	0,09 \$	0,17 \$
Bénéfice ajusté par action (de base) ¹	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,16 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,16 \$	0,16 \$
Bénéfice ajusté par action (dilué) ¹	0,17 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,16 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,16 \$	0,16 \$
Bénéfice distribuable par action ¹	0,17 \$	0,20 \$	0,19 \$	0,18 \$	0,18 \$	0,18 \$	0,17 \$	0,19 \$
Bénéfice distribuable ajusté par action ¹	0,17 \$	0,19 \$	0,19 \$	0,18 \$	0,18 \$	0,18 \$	0,17 \$	0,19 \$

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

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

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

- i. 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;
- ii. chaque trimestre, la société est exposée à la volatilité découlant des ajustements de la juste valeur des actifs financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat net 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;
- iii. 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.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au 30 septembre 2021, le montant à payer au gestionnaire comprenait principalement des honoraires de gestion et d'administration de prêts de 1,4 million de dollars (1,1 million de dollars au 31 décembre 2020). Au troisième trimestre de 2021 et à ce jour en 2021, le gestionnaire a perçu une commission de montage de 271 \$ et de 1,4 million de dollars payée par l'emprunteur (92 \$ au troisième trimestre de 2020 et 134 \$ à ce jour en 2020).

Au 30 septembre 2021, les autres actifs comprenaient un solde de trésorerie de 9,0 millions de dollars (14,0 millions de dollars au 31 décembre 2020) 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 d'autres prêts, aux remboursements et aux intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance reçus de la part de divers emprunteurs.

Au 30 septembre 2021, la société détenait les placements hypothécaires qui suivent pour lesquels un ou des administrateurs de la société sont également des dirigeants et des copropriétaires d'un des partenaires de syndication de ces prêts hypothécaires :

- Un placement hypothécaire dont l'engagement brut totalise 11,6 millions de dollars (11,6 millions de dollars au 31 décembre 2020). La quote-part de l'engagement de la société se chiffre à 931 \$ (931 \$ au 31 décembre 2020). Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 26 \$ et de 78 \$ (17 \$ tant au troisième trimestre de 2020 qu'à ce jour en 2020) au titre de ce placement hypothécaire.
- Un placement hypothécaire dont l'engagement brut totalise 45,7 millions de dollars (45,7 millions de dollars au 31 décembre 2020). La quote-part de l'engagement de la société se chiffre à 4,2 millions de dollars (4,2 millions de dollars au 31 décembre 2020). Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021, la société a comptabilisé des produits d'intérêts nets de 64 \$ et de 183 \$ (1 \$ tant au troisième trimestre de 2020 qu'à ce jour en 2020) au titre de ce placement hypothécaire.

Au 30 septembre 2021, la société et Timbercreek Real Estate Finance U.S. Holding LP, qui sont des parties liées, car elles sont gérées par le gestionnaire, avaient investi conjointement dans 2 placements hypothécaires (1 au 31 décembre 2020) et d'autres placements pour un montant brut totalisant 66,7 millions de dollars qui comprend la syndication de prêts hypothécaires (21,7 millions de dollars au 31 décembre 2020). La quote-part de la société dans ces placements hypothécaires se chiffre à 19,7 millions de dollars (6,4 millions de dollars au 31 décembre 2020).

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Au 30 septembre 2021, la société avait investi dans des débetures de rang inférieur de Timbercreek Real Estate Finance Ireland Fund 1 (« TREF Ireland 1 ») Private Debt Designated Activity Company pour un montant totalisant 5,1 millions de dollars ou 3,5 millions d'euros (5,8 millions de dollars ou 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2020), ce montant étant pris en compte à titre de placements dans des prêts dans les autres placements. TREF Ireland 1 est gérée par une filiale en propriété exclusive du gestionnaire.

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 une incidence défavorable importante sur la situation financière de la société.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Aux fins de l'établissement des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la société, 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 hypothèses sous-jacentes sont passées en revue régulièrement. Toute révision des estimations est constatée de façon 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 la connaissance du gestionnaire, il n'existe pas, outre les incidences éventuelles de la pandémie de COVID-19, de tendances, d'engagements, d'incertitudes ou d'événements connus qui pourraient 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.

En mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que l'éclosion de la maladie causée par une nouvelle souche de coronavirus (la « COVID-19 ») était devenue une pandémie, après quoi de nombreuses mesures sanitaires et mesures d'urgence ont été mises en œuvre pour contenir la propagation du virus. Ces mesures ont perturbé de façon importante les activités au Canada et partout dans le monde, entraînant de ce fait le ralentissement de l'économie. La durée et les répercussions de la COVID-19 ne sont toujours pas connues et il n'est pas possible non plus d'estimer de manière fiable les effets que la durée et la gravité de la pandémie auront sur les résultats financiers et la situation financière de la société de périodes ultérieures. Jusqu'à présent, il n'y a eu aucun changement significatif en ce qui a trait au recouvrement des intérêts et au remboursement de principal par la société. Toutefois, rien ne garantit que les choses ne changeront pas. Ainsi, l'incertitude inhérente aux estimations, aux jugements et aux hypothèses formulés par la direction aux fins de l'établissement des états financiers consolidés intermédiaires est plus grande. Par conséquent, il est impossible de prévoir avec certitude ni la durée ni toute la portée de l'incidence économique de la COVID-19 de même que toute autre conséquence que cette pandémie aura sur l'estimation faite par la société de la correction de valeur pour pertes de crédit et sur ses placements évalués à la juste valeur par le biais du résultat net, et ce, tant à court terme qu'à long terme.

Les répercussions à court terme de la COVID-19 sont principalement liées aux recouvrements d'intérêts et aux mainlevées de placements hypothécaires. Après le 30 septembre 2021, la société avait perçu environ 99 % des paiements d'intérêts d'octobre 2021, ce qui est sensiblement conforme aux taux de recouvrement historiques.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

La société a passé en revue son portefeuille de prêts évalués à la juste valeur par le biais du résultat net à la lumière de l'incidence persistante de la COVID-19 sur l'économie, les marchés des capitaux, les volumes de transactions et le contexte de faiblesse des taux d'intérêt. Au cours de la période, la société a comptabilisé une perte liée à l'un de ses prêts évalués à la juste valeur à la suite des difficultés accrues qu'a connues le bien sous-jacent en raison de la pandémie de COVID-19. La société a négocié une mainlevée pour ce placement hypothécaire, laquelle devrait se conclure au cours du quatrième trimestre de 2021. Aucun autre ajustement important lié à la COVID-19 n'a été comptabilisé au cours de la période.

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 des justes valeurs

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.

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 afférentes aux états financiers consolidés résumés intermédiaires de la société 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.

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) afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires de la société.

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.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Classement des placements hypothécaires et autres placements

Les placements hypothécaires et les placements dans d'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. La société fait appel à son 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.

Déventures convertibles

La société fait appel à son jugement lorsqu'elle détermine la répartition des composantes dette et capitaux propres des déventures convertibles. L'affectation du passif est fondée sur la juste valeur d'un passif semblable non assorti d'une option de conversion en capitaux propres et la valeur résiduelle est imputée à la composante capitaux propres.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables appliquées par la société dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités sont les mêmes que celles qui ont été appliquées dans les états financiers consolidés de la société pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, lesquels ont été établis conformément aux IFRS.

DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Au 9 novembre 2021, le capital autorisé de la société était constitué d'un nombre illimité d'actions ordinaires et 82 044 601 actions étaient alors 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 déventures 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 la structure de son capital sur une base régulière et ajuste la structure de son capital en fonction des occasions de placement hypothécaire, de la disponibilité du capital et des changements attendus à la conjoncture économique en général.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

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 483,2 millions de dollars par l'entremise de sa facilité de crédit associée aux placements hypothécaires et de 30,7 millions de dollars par l'entremise de sa facilité de crédit associée aux 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 2021, 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.

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 hypothécaires, au 30 septembre 2021, y compris les paiements d'intérêts attendus :

	Valeur comptable	Flux de trésorerie contractuels	Moins de un an	Exercice suivant	De 3 à 5 ans	Plus de 5 ans
Créditeurs et charges à payer	4 582 \$	4 582 \$	4 582 \$	— \$	— \$	— \$
Dividendes à payer	4 688	4 688	4 688	—	—	—
Montant à payer au gestionnaire	1 431	1 431	1 431	—	—	—
Retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts	587	587	587	—	—	—
Intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance et autres prêts	8 389	8 389	8 389	—	—	—
Passif dérivé (swap de taux d'intérêt)	993	993	993	—	—	—
Facilité de crédit – placements hypothécaires ¹	401 198	417 880	9 781	408 099	—	—
Facilité de crédit – immeubles de placement ²	30 690	30 950	30 950	—	—	—
Débetures convertibles ³	95 094	126 291	5 273	5 273	55 451	60 294
	547 652 \$	595 791 \$	66 674 \$	413 372 \$	55 451 \$	60 294 \$
Engagements non versés au titre de prêts hypothécaires ⁴	—	342 982	342 982	—	—	—
Total des passifs contractuels, exclusion faite des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires ⁵	547 652 \$	938 773 \$	409 656 \$	413 372 \$	55 451 \$	60 294 \$

1. La facilité de crédit associée aux placements hypothécaires comprend les intérêts fondés sur le taux d'intérêt moyen pondéré en septembre 2021 sur la facilité de crédit en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance du 10 mai 2023.
2. La facilité de crédit associée aux immeubles de placement comprend les intérêts fondés sur le taux d'intérêt moyen pondéré en septembre 2021 sur la facilité de crédit en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance du 10 janvier 2022.
3. Les débetures convertibles comprennent des intérêts fondés sur le taux nominal des débetures convertibles en présumant que l'encours n'est pas remboursé avant son échéance contractuelle du 30 juin 2024 et du 31 juillet 2028.
4. Les engagements non versés au titre de prêts hypothécaires comprennent les engagements au titre des prêts hypothécaires syndiqués dont une tranche de 187,9 millions de dollars revient aux partenaires de syndication de la société.
5. Les remboursements de principal de 422,9 millions de dollars au titre des passifs liés à la syndication de prêts hypothécaires selon la date d'échéance contractuelle sont présentés à leur montant net dans les placements hypothécaires.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

Au 30 septembre 2021, la société avait un solde de trésorerie de 530 \$ (428 \$ au 31 décembre 2020) ainsi qu'un solde inutilisé sur la facilité de crédit associée aux placements hypothécaires de 132,9 millions de dollars (76,2 millions de dollars au 31 décembre 2020) et un solde inutilisé sur la facilité de crédit associée aux immeubles de placement de néant (néant au 31 décembre 2020). 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 des facilités de crédit.

Au 30 septembre 2021, les engagements non versés au titre de prêts hypothécaires aux termes des placements hypothécaires existants, y compris la syndication de prêts hypothécaires, s'élevaient à 343,0 millions de dollars (248,6 millions de dollars au 31 décembre 2020), dont une tranche de 187,9 millions de dollars (144,7 millions de dollars au 31 décembre 2020) revient aux partenaires de syndication de la société. La société s'attend à ce que les partenaires de syndication financent leurs engagements respectifs.

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 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 créateurs et charges à payer, les dividendes à payer, le montant à payer au gestionnaire, les retenues sur le financement de prêts hypothécaires et d'autres prêts, les intérêts sur les prêts hypothécaires payés d'avance, la facilité de crédit, les débentures convertibles, le passif dérivé (contrat de swap de taux d'intérêt) 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 débentures 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 débentures convertibles est fondée sur le cours du marché des débentures 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 2021, des placements hypothécaires nets de 1 032,0 millions de dollars et d'autres placements de 11,4 millions de dollars portaient intérêt à des taux variables (respectivement 1 019,2 millions de dollars et 11,0 millions de dollars au 31 décembre 2020). Au 30 septembre 2021, une tranche de 969,8 millions de dollars (935,5 millions de dollars au 31 décembre 2020) 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 sur le résultat net et le résultat global se serait traduite respectivement par une diminution du résultat net de 46 \$ (78 \$ au 31 décembre 2020) ou par une augmentation du résultat net de 2,6 millions de dollars (243 \$ au 31 décembre 2020). La société gère sa sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt en contrôlant le ratio taux fixe/taux variable et son recours aux taux planchers 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 432,8 millions de dollars au 30 septembre 2021 (489,5 millions de dollars au 31 décembre 2020). Au cours du quatrième trimestre de 2019, la société a conclu le contrat [il y a lieu de se reporter à la note 6 a) afférente aux états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2021 et 2020] qui réduit l'exposition au risque de taux d'intérêt. Au 30 septembre 2021, l'exposition nette au risque de taux d'intérêt se chiffrait à 166,7 millions de dollars (215,3 millions de dollars au 31 décembre 2020) et, en présumant que l'encours 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 augmentation ou une diminution du résultat net de 834 \$ (1,1 million de dollars au 31 décembre 2020).

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 et d'autres prêts, 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. Les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe et elles ne sont pas exposées au risque de taux d'intérêt. La trésorerie et les équivalents de trésorerie portent intérêt à un taux variable et sont exposés à un risque de taux d'intérêt minimal.

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 de la facilité de crédit associée aux 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 bénéfice et des flux de trésorerie futurs contre les variations entraînées par les fluctuations 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 2021, la société détenait d'autres placements libellés en devises d'un montant de 14,7 millions de dollars américains et de 3,5 millions d'euros (5,1 millions de dollars américains et 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2020). La société a conclu une série de contrats de change pour réduire son exposition au risque de change. Au 30 septembre 2021, la société avait deux contrats de change sur le dollar américain d'un notionnel totalisant 14,5 millions de dollars américains, assorti d'un taux contractuel moyen pondéré à terme de 1,2531 et échéant en janvier 2022, ainsi qu'un contrat sur l'euro d'un notionnel totalisant 3,5 millions d'euros, assorti d'un taux contractuel moyen pondéré de 1,4869 et échéant en octobre 2021.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

La juste valeur des contrats de change à terme au 30 septembre 2021 était un passif de 132 \$, lequel est inclus dans les créditeurs. Les contrats de change à terme ont été évalués au moyen de données de niveau 2, qui comprennent des taux de change au comptant et des taux 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 2021 relativement aux placements hypothécaires nets et autres placements se chiffre à 1 191,4 millions de dollars (1 236,3 millions de dollars au 31 décembre 2020).

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 I 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.

Rapport de gestion

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2021

En milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Régime de réinvestissement de dividendes

Timbercreek Financial offre un régime de réinvestissement de dividendes (le « 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

Blair Tamblyn, chef de la direction

Tracy Johnston, chef des finances

Karynna Ma, vice-présidente, Relations avec les investisseurs

1 844 304-9967

Sur 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