



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

**RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2020**

13 mai 2020

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I

Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	3
Rapport de gestion	3
Énoncés prospectifs	4
Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation	5

PARTIE II

Aperçu du FPI	7
Objectifs et stratégies	7
Sommaire des événements importants	9
Événement postérieur à la date de clôture	9
Perspectives	9

PARTIE III

Résultats d'exploitation	10
Analyse sectorielle	13
Profil du portefeuille	14

PARTIE IV

Liquidités et sources de financement	16
Structure du capital et endettement	16
Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	20
Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	23
Instruments financiers	25

PARTIE V

Contrôles et procédures	25
Risques et incertitudes	26
Principales estimations comptables	26
Changements futurs de méthodes comptables	27
Transactions entre parties liées	27
Sommaire des résultats trimestriels	28



2, rue Gurdwara, Ottawa (Ontario)

À tous les porteurs de parts,

Notre monde a changé de façon importante au cours des derniers mois en raison de la pandémie de COVID-19, qui a entraîné des bouleversements sociaux et économiques majeurs, notamment pour les entreprises au Canada et à l'étranger. Dans ce contexte qui évolue rapidement, le FPI PRO a déployé tous les efforts pour s'adapter tout en poursuivant ses activités avec prudence, et sans perdre de vue l'objectif premier de préserver la santé et la sécurité de ses employés, de ses locataires et des collectivités dans lesquelles il détient des immeubles.

Résultats du premier trimestre

Dans ce contexte difficile, je suis heureux d'annoncer qu'au premier trimestre de 2020, nous avons enregistré une augmentation des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹, des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹ et du résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹. Notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹ a connu une légère augmentation en raison du décalage entre l'utilisation intégrale du produit net du placement de la mi-août 2019 et la date de l'acquisition, en mars 2020, d'un immeuble destiné à l'industrie légère à Moncton, au Nouveau-Brunswick, pour 8,4 M\$ avant les frais de clôture, ce qui entraînera une baisse éventuelle du ratio. Au chapitre des activités d'exploitation, au 13 mai 2020, 74 % de nos loyers venant à échéance en 2020 avaient été renouvelés, et la moyenne des loyers annuels a augmenté de 2 %.

Bilan et situation de trésorerie solides

Nous continuons à suivre de près notre bilan et nos coûts. Nous avons suffisamment de liquidités et de rentrées de trésorerie pour couvrir toutes les dépenses prévues; par ailleurs, nous n'avons pas d'emprunt hypothécaire venant à échéance en 2020, et seul un montant de 6 M\$ sera exigible en 2021.

Après la clôture du trimestre, le conseil des fiduciaires du FPI a revu notre politique de distribution afin de diminuer les ratios de distribution et d'endettement et de protéger notre solide position financière dans le contexte d'affaires actuel. Nous sommes d'avis que cette approche prudente constituera une occasion unique de mieux répartir nos capitaux et de les affecter à des initiatives relatives, au profit de nos porteurs de parts. Cette structure financière plus conservatrice devrait aussi attirer un plus grand nombre d'investisseurs.

Nous avons également décidé de suspendre notre RRD, étant d'avis que l'émission de parts aux cours actuels, c'est-à-dire à un escompte considérable par rapport à leur valeur liquidative en raison de la volatilité du marché causée par la COVID-19, ne semble pas dans l'intérêt fondamental du FPI ou de ses porteurs de parts.

Stratégie de diversification solide

Le FPI PRO a été mis sur pied sur la base d'une stratégie de diversification solide, qui consiste à détenir des immeubles dans divers secteurs et principalement dans le centre et l'Est du Canada. Aujourd'hui, l'efficacité de cette approche explique en grande partie la perception soutenue des loyers des mois d'avril et de mai, malgré le contexte économique. Elle reflète également la résilience de notre bassin de locataires, dont 87 % sont des locataires nationaux et gouvernementaux. Dans le secteur des commerces de détail, notre stratégie misant sur les centres commerciaux linéaires dont les occupants sont des commerces de services essentiels, comme des épiceries ou des pharmacies, et des prestataires de services publics, a porté ses fruits.

Les liens solides et de longue date que nous entretenons avec nos locataires depuis des années constituent également un avantage pour nous. Je suis ravi d'annoncer qu'après la clôture du trimestre, nous avons perçu 92,5 % des loyers contractuels du mois d'avril 2020 et avons conclu avec des locataires des ententes temporaires de report de loyer représentant environ 5,3 % des loyers bruts, principalement pour venir en aide à nos locataires du segment des petites entreprises durement touchés par la pandémie. La majorité de ces loyers reportés seront payables dans la deuxième moitié de 2020. Quant aux loyers bruts en souffrance qui représentent 2,2 % de nos locataires, des discussions sont en cours avec eux et la situation est gérée au cas par cas.

¹Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Maintien de notre plan à long terme

Au cours des prochains mois, nous prévoyons adapter notre stratégie de façon proactive afin de tenir compte des répercussions économiques et sociales changeantes de la pandémie et de réduire l'ensemble des risques auxquels l'entreprise s'expose. En date d'aujourd'hui, les loyers perçus pour le mois d'avril 2020 sont un indicateur de notre capacité attendue à percevoir les loyers de mai 2020.

Bien qu'il soit impossible de prédire l'envergure ou la durée des répercussions de la pandémie de COVID-19, nous restons centrés sur notre stratégie à long terme. Grâce à nos bases solides et à des résultats conformes aux objectifs pour le premier trimestre, nous croyons être bien positionnés pour relever les défis à venir et relancer nos plans de croissance une fois que les marchés se stabiliseront, au profit de nos porteurs de parts.

J'aimerais remercier mes collègues membres du conseil des fiduciaires de leur gouverne avisée et responsable pendant cette période hors du commun. Je tiens également à exprimer ma plus profonde gratitude à nos employés, à nos locataires et à leurs clients pour leurs efforts et leur dévouement incroyables, et je remercie particulièrement ceux qui servent directement nos collectivités et aident les Canadiens à traverser cette période difficile.

Cordialement,

(signé) James W. Beckerleg

Président et chef de la direction

RAPPORT DE GESTION

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 mars 2020	31 mars 2019
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	93	84
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	4 580 932	3 702 430
Taux d'occupation ¹⁾	98,3 %	98,0 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	5,5	5,8
<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>		
	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Données financières		
Produits tirés des immeubles	17 707 \$	13 510 \$
Résultat d'exploitation net ²⁾	10 355 \$	8 458 \$
Total de l'actif	650 987 \$	516 875 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	58,06 %	58,58 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,7x	2,6x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,6x
Taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires	3,72 %	3,88 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	3 300 \$	4 541 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ²⁾	5 756 \$	4 360 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part ^{2) 3)}	0,1442 \$	0,1389 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part ^{2) 3)}	0,1415 \$	0,1359 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ²⁾	5 989 \$	4 829 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part ^{2) 3)}	0,1500 \$	0,1539 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part ^{2) 3)}	0,1473 \$	0,1505 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base ²⁾	105,0 %	102,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués ²⁾	106,9 %	104,6 %

¹⁾ Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant les locaux réservés, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2020, la superficie des locaux réservés correspondait à une SLB d'environ 12 636 pieds carrés (SLB de 7 915 pieds carrés au 31 mars 2019).

²⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

³⁾ Le total des parts de base est composé de parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et de parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts diluées comprend également les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les droits à la valeur de parts temporairement inaccessibles attribués dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion donne un compte rendu des stratégies d'exploitation, des questions relatives au profil de risque, des perspectives d'affaires et de l'analyse de la performance et de la situation financière de Fonds de placement immobilier PRO (le « FPI ») pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019. Il est fondé sur les états financiers qui ont été établis conformément à la norme comptable internationale (« IAS ») 34 *Information financière intermédiaire* publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI et leurs notes annexes pour le trimestre clos le 31 mars 2020 (les « états financiers du premier trimestre de 2020 »), les états financiers consolidés audités du FPI et leurs notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 (les « états financiers annuels de l'exercice 2019 »), le rapport de gestion sur ce même exercice (le « rapport de gestion annuel de l'exercice 2019 ») et la notice annuelle du FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (la « notice annuelle de l'exercice 2019 », les états financiers annuels pour l'exercice 2019 et le rapport de gestion annuel pour l'exercice 2019 constituant les « rapports annuels de l'exercice 2019 »). Ces documents et l'information complémentaire sur les activités du FPI sont disponibles sur le profil du FPI dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), à l'adresse www.sedar.com.

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien (\$) CA). Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre de parts, des montants par part et des superficies en pieds carrés, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. À moins d'indication contraire, le FPI a préparé le présent rapport de gestion d'après l'information disponible jusqu'au 13 mai 2020, date à laquelle le conseil des fiduciaires du FPI (le « conseil ») a approuvé le présent rapport de gestion et les états financiers du premier trimestre de 2020.

Le 7 mai 2019, le FPI a commencé à négocier ses titres à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole PRV.UN, et à cette date, les parts de fiducie du FPI (les « parts ») ont été radiées de la cote de la Bourse de croissance TSX (la « TSXV ») et ont cessé d'y être négociées. Dans le cadre de leur inscription à la cote de la TSX, les parts et les parts spéciales comportant droit de vote du FPI (les « parts spéciales comportant droit de vote ») et, collectivement, avec les parts, les « parts comportant droit de vote » ont été regroupées à raison de une (1) part comportant droit de vote après regroupement pour chaque tranche de trois (3) parts comportant droit de vote avant regroupement, et les parts de catégorie B de Société en commandite FPI PRO (les « parts de catégorie B ») ainsi que les parts émises aux termes du régime incitatif à long terme du FPI ont été simultanément regroupées suivant le même ratio de regroupement (le « regroupement »). Le regroupement a été effectué après la clôture des marchés, le 6 mai 2019. Le nombre de parts comportant droit de vote, de parts de catégorie B et de parts émises aux termes du régime incitatif à long terme a été ajusté proportionnellement dans le présent rapport de gestion pour toutes les périodes présentées afin de tenir compte du regroupement.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent rapport de gestion renferme des énoncés prospectifs et des informations prospectives (collectivement, les « énoncés prospectifs ») au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables, y compris les énoncés portant sur certaines attentes et projections, certains plans de croissance ou d'autres informations relatives à la stratégie d'affaires et aux plans futurs du FPI. On reconnaîtra généralement les énoncés prospectifs à l'emploi de verbes comme « chercher », « prévoir », « planifier », « continuer », « estimer », « s'attendre à », « pouvoir », « projeter », « prédire », « cibler », « supposer » et « devoir », y compris dans le mode conjugué au conditionnel ou au futur ou dans leur forme négative, de termes comme « éventuel », « objectif », « continu », « implicite », « but » et « possiblement », et d'expressions comme « avoir l'intention de » ou « est d'avis que » aux références similaires à des périodes futures et aux faits qui ne sont strictement des faits historiques ou actuels. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes actuelles de la direction et sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, notamment la conjoncture du marché et de l'économie, les perspectives et les occasions d'affaires, les stratégies ou les plans futurs, les projections ainsi que les événements et les tendances prévus qui ont une incidence sur le FPI et son secteur d'activités. Bien que le FPI et la direction estiment que les attentes reflétées dans ces énoncés prospectifs sont raisonnables et fondées sur des hypothèses et des estimations raisonnables en date des présentes, rien ne garantit que ces hypothèses ou estimations seront exactes ou que ces attentes se matérialiseront. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques, à des incertitudes et à des éventualités d'ordre commercial, économique et concurrentiel en conséquence desquels les événements réels pourraient différer considérablement de ceux dont il est question, expressément ou implicitement, dans ces énoncés prospectifs.

Certains énoncés prospectifs qui figurent dans le présent rapport de gestion comprennent, sans s'y limiter, ceux portant sur ce qui suit :

- L'intention du FPI de distribuer une partie de ses flux de trésorerie disponibles aux porteurs de titres et le montant de ces distributions.
- La capacité du FPI de donner suite à ses stratégies de croissance.
- Le traitement fiscal prévu des distributions du FPI aux porteurs de parts.
- Les dépenses en immobilisations que le FPI doit engager à l'égard de ses immeubles.
- La capacité du FPI d'être exclu de la définition de « fiducie intermédiaire de placement déterminée » prévue dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »).
- Le taux d'occupation et le rendement escomptés des immeubles du FPI.
- Le calendrier d'échéance de la dette du FPI.

Les résultats et les faits nouveaux réels pourraient différer, voire sensiblement, de ceux prévus par le FPI ou formulés, expressément ou implicitement, dans les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre d'hypothèses et de risques qui pourraient se révéler inexacts. Le potentiel de croissance futur du FPI, les dépenses en immobilisations prévues, la concurrence sur le marché, les résultats d'exploitation, les perspectives et les occasions futures, le maintien des tendances du secteur, les niveaux d'endettement futurs, l'absence de modification aux lois fiscales actuellement en vigueur et la conjoncture économique figurent parmi les hypothèses importantes sur lesquelles reposent les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion.

En raison de nombreux facteurs, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du FPI pourraient différer sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les risques et les incertitudes liés à ce qui suit : la propriété d'immeubles, la diversification, la dépendance envers le personnel clé, les frais fixes, le financement et le niveau d'endettement, la liquidité des placements immobiliers, la conjoncture mondiale des marchés financiers, les crises de santé publique (y compris la durée et l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur les affaires, les activités et la situation financière du FPI), les acquisitions et les activités d'aménagement, les conflits d'intérêts potentiels, la concurrence, la concentration géographique, les pertes générales non assurées, l'accès aux capitaux, l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, les questions d'ordre environnemental, les litiges, les possibles obligations non connues, les contrôles internes, la sécurité des technologies de l'information, l'indexation en fonction de l'inflation et la durée des contrats de location, les restrictions sur les activités, les renouvellements d'assurances, les contreparties et les partenariats, les saisies immobilières, les évaluations, l'occupation des immeubles, le renouvellement des contrats de location et l'augmentation des loyers, les questions d'ordre fiscal, les modifications aux lois fiscales, la participation des porteurs de titres, les acquisitions futures d'immeubles, la volatilité du cours des parts, les distributions au comptant non garanties, les restrictions sur les rachats, la subordination des parts, la nature des investissements, la responsabilité des porteurs de parts et la dilution. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive et ne saurait présenter l'ensemble des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur le FPI. Toutefois, ces facteurs et les facteurs de risque qui sont présentés sous la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle de l'exercice 2019, ailleurs dans le présent rapport de gestion et les rapports annuels de l'exercice 2019 ainsi que dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, doivent être examinés attentivement.

Si un ou plusieurs de ces risques ou incertitudes devaient se matérialiser, ou si les hypothèses sur lesquelles reposent les énoncés prospectifs devaient se révéler inexacts, les résultats, la performance ou les réalisations réels pourraient différer sensiblement de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion. Ces facteurs devraient être examinés minutieusement, et les investisseurs éventuels ne devraient pas se fier sans réserve aux énoncés prospectifs. Bien que les énoncés prospectifs compris dans le présent rapport de gestion reposent sur des hypothèses que la direction considère actuellement comme raisonnables, le FPI ne peut garantir aux investisseurs éventuels que les résultats, la performance ou les réalisations réels seront conformes à ces énoncés prospectifs.

Ces énoncés prospectifs sont à jour en date du présent rapport de gestion, et le FPI n'a pas l'intention de les mettre à jour, ni ne s'engage à le faire, sauf si la loi l'y oblige. Le FPI ne peut garantir aux investisseurs que les énoncés prospectifs se révéleront exacts, puisque les résultats réels et les événements futurs pourraient différer considérablement de ceux prévus dans ces énoncés. Les investisseurs doivent savoir que les énoncés prospectifs ne constituent pas une garantie de performance future et qu'ils sont par nature incertains; par conséquent, ils ne doivent pas s'y fier sans réserve.

INDICATEURS CLÉS NON CONFORMES AUX IFRS ET INDICATEURS CLÉS DU RENDEMENT D'EXPLOITATION

Les indicateurs clés du rendement d'exploitation et les indicateurs clés non conformes aux IFRS qui suivent constituent d'importantes mesures utilisées par la direction pour évaluer le rendement d'exploitation et la gestion de l'endettement du FPI. Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS, n'ont pas de sens normalisé aux termes de celles-ci, pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres fiducies de revenu ou entreprises et ne sauraient être considérées comme des substituts aux autres mesures financières établies conformément aux IFRS.

Résultat d'exploitation net

Le FPI définit le résultat d'exploitation net comme les produits tirés des immeubles de placement, déduction faite des charges d'exploitation des immeubles, comme les taxes et impôts, les services publics, les frais d'administration généraux, la publicité ainsi que les réparations et l'entretien. Le résultat d'exploitation net ne comprend pas les charges d'intérêts ni les autres charges au titre de l'amortissement. Cette mesure non conforme aux IFRS constitue une mesure importante utilisée par le FPI pour évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles. Pour obtenir le calcul du résultat d'exploitation net, se reporter au tableau figurant dans la « Partie III – Résultats d'exploitation » et à celui dans la « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables est une mesure financière non conforme aux IFRS que le FPI utilise pour évaluer le rendement d'une période à une autre des immeubles détenus au cours de ces deux périodes. Dans le calcul du résultat d'exploitation net des immeubles comparables, le résultat d'exploitation net pour la période considérée est ajusté pour éliminer l'incidence des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits afin de mettre en relief « l'incidence monétaire » des augmentations des loyers prévues par les contrats de location sous-jacents. Le rendement des immeubles comparables est une mesure importante de la performance opérationnelle, car elle permet à la direction d'évaluer la croissance des loyers et des activités locatives de son portefeuille à l'échelle du FPI ainsi que l'incidence des dépenses d'investissement. Voir la rubrique « Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables » sous l'analyse globale des résultats d'exploitation à la Partie III.

Flux de trésorerie d'exploitation

La direction est d'avis que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure importante du rendement d'exploitation du FPI. Cette mesure non conforme aux IFRS est couramment utilisée pour évaluer le rendement des opérations immobilières; cependant, elle ne représente pas le résultat net et le résultat global ni la trésorerie provenant des activités d'exploitation, au sens donné à ces mesures par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont le FPI dispose pour financer ses besoins généraux. Le FPI détermine les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux lignes directrices du *White Paper on FFO and AFFO for IFRS* publié en février 2019 par la Real Property Association of Canada (« REALpac »). La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation fournissent une mesure de la performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée à celle de la période précédente, indique l'incidence sur les activités qu'ont les tendances des niveaux d'occupation, des tarifs de location, des charges d'exploitation et des taxes foncières, des activités liées aux acquisitions et de la charge d'intérêts, et qu'ils donnent une perspective de la performance financière qui n'est pas immédiatement apparente si l'on se fie uniquement au résultat net et au résultat global conformément aux IFRS.

Les flux de trésorerie d'exploitation font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net et le résultat global dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ». Ils ajoutent au résultat net des éléments qui ne découlent pas des activités d'exploitation, comme les ajustements de la juste valeur. Par contre, les flux de trésorerie d'exploitation comprennent toujours les produits hors trésorerie liés à la comptabilisation des loyers selon la méthode linéaire, sans déduire les dépenses d'investissement récurrentes nécessaires pour maintenir les sources de produits existantes.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Le FPI ne calcule pas les flux de trésorerie d'exploitation ajustés selon le *White Paper on FFO and AFFO for IFRS*. Le FPI définit les flux de trésorerie d'exploitation ajustés comme les flux de trésorerie d'exploitation du FPI, auxquels certains ajustements ont été apportés, notamment pour tenir compte de ce qui suit : i) l'amortissement des ajustements au titre de l'évaluation à la juste valeur de marché des emprunts hypothécaires pris en charge, l'amortissement des coûts de financement différés, l'amortissement des avantages incitatifs à la location et des coûts de location, les ajustements du loyer selon la méthode linéaire et la charge de rémunération relative aux régimes incitatifs à base de parts; ii) la déduction au titre des investissements de maintien normalisés et des coûts de location normalisés, comme il a été établi par le FPI, et iii) les coûts non récurrents, y compris les coûts de transaction et de règlement de la dette. Les coûts de location normalisés représentent les coûts de location payés et amortis sur la durée du nouveau contrat de location. Les fiduciaires du FPI pourraient, à leur gré, apporter d'autres ajustements aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés. La direction est d'avis que les flux de trésorerie d'exploitation ajustés constituent une mesure importante du rendement économique du FPI qui est représentative de la capacité du FPI à verser des distributions. Cette mesure non conforme aux IFRS est couramment utilisée pour évaluer le rendement des opérations immobilières; cependant, elle ne représente pas la trésorerie provenant des activités d'exploitation, telle qu'elle est définie par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont le FPI dispose pour financer ses besoins généraux. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés font l'objet d'un rapprochement avec le montant net du résultat global dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » et avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées

Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées constituent une mesure financière non conforme aux IFRS conçue par REALpac et dont le secteur immobilier se sert comme mesure économique durable des flux de trésorerie. Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ne devraient pas être considérées comme des mesures de substitution aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis conformément aux IFRS. Le FPI calcule ses rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées conformément au *White Paper on Adjusted Cashflow from Operations for IFRS* publié par REALpac en février 2019 (le « White Paper on ACFO de REALpac »). Ce livre blanc vise à fournir des indications sur la définition des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées afin de favoriser une présentation d'information plus uniforme parmi les émetteurs assujettis. L'utilisation des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées, en plus de la présentation des éléments d'information financière requis aux termes des IFRS, visent à améliorer la compréhension des résultats d'exploitation du FPI. La direction est d'avis que les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sont une mesure économique durable des flux de trésorerie qui, lorsqu'on la compare d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation après avoir tenu compte des intérêts et autres charges financières et répondu aux besoins en matière de fonds de roulement d'exploitation. Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ont fait l'objet d'un rapprochement avec les flux de trésorerie dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est une mesure non conforme aux IFRS de la continuité des distributions du FPI. Le FPI utilise cette mesure afin d'être transparent au sujet de la performance et de la gestion d'ensemble des actifs de son portefeuille. La direction estime que le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est la meilleure mesure de la capacité de distribution du FPI. Pour déterminer ce ratio, il faut obtenir le quotient des distributions par part et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part.

Valeur comptable brute

La valeur comptable brute est une mesure non conforme aux IFRS définie dans la déclaration de fiducie du FPI (au sens attribué à ce terme dans les présentes). Elle sert de mesure de l'actif et de la situation financière du FPI. Pour obtenir le calcul de la valeur comptable brute, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

Dette en pourcentage de la valeur comptable brute

La dette en pourcentage de la valeur comptable brute est une mesure non conforme aux IFRS. Le FPI a adopté des lignes directrices relatives au ratio d'endettement que la direction utilise pour évaluer le niveau d'endettement et la solidité de sa participation dans les capitaux propres. Pour connaître le calcul de la dette en pourcentage de la valeur comptable brute, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS utilisée par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAIIA ajusté sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio de couverture du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette. Le BAIIA ajusté représente le résultat avant intérêts, impôts, amortissement et profit (perte) sur la juste valeur, mais il exclut les éléments non récurrents. Pour connaître le calcul du BAIIA ajusté, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – BAIIA ajusté ».

Ratio de couverture des intérêts

La direction est d'avis que cette mesure non conforme aux IFRS est une mesure importante pour déterminer la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. Le FPI calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le BAIIA ajusté par les obligations d'intérêts du FPI au cours de la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le niveau d'endettement du FPI. Pour connaître le calcul du ratio de couverture des intérêts, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture des intérêts ».

Ratio de couverture du service de la dette

Le FPI a établi que le ratio de couverture du service de la dette est obtenu en divisant le BAIIA ajusté par les obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de remboursement du capital ainsi que des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un emprunt hypothécaire sont exclus du calcul. Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure utile dont se sert la direction pour évaluer la capacité du FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts sur ses emprunts. Pour connaître le calcul du ratio de couverture du service de la dette, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture du service de la dette ».

PARTIE II

APERÇU DU FPI

Le FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en personne morale qui a été établie aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 7 février 2013, puis modifiée et mise à jour le 21 décembre 2018 (la « déclaration de fiducie », telle qu'elle peut être modifiée à l'occasion), sous le régime des lois de la province d'Ontario. Le 7 mai 2019, les parts du FPI ont commencé à être négociées à la TSX sous le symbole PRV.UN, et à cette date, les parts ont été radiées de la cote de la TSXV et ont cessé d'y être négociées. Dans le cadre de l'inscription à la cote de la TSX, le FPI a mis en œuvre le regroupement après la clôture des marchés, le 6 mai 2019. Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Mansfield, bureau 1000, à Montréal, au Québec, H3A 2Z7.

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles de commerces de détail, d'immeubles de bureaux, d'immeubles commerciaux à usage mixte et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2020, le FPI détenait une SLB d'environ 4,6 millions de pieds carrés à l'échelle du Canada.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Objectifs

Les objectifs du FPI sont les suivants : i) verser des distributions au comptant stables et croissantes aux porteurs de parts provenant de placements dans des biens immobiliers au Canada, de manière efficiente sur le plan fiscal; ii) accroître ses actifs et la valeur de ses actifs afin de maximiser la valeur des parts à long terme; et iii) augmenter son résultat d'exploitation net et ses flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part au moyen de stratégies de croissance interne et d'acquisitions apportant de la valeur.

Stratégie

Afin d'atteindre ses objectifs, le FPI a mis en œuvre les éléments stratégiques clés qui suivent :

Distributions au comptant stables

- **Immeubles commerciaux de grande qualité.** Le portefeuille du FPI est composé d'immeubles de divers types répartis dans tout le Canada. Les immeubles sont en grande partie situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, le long d'artères routières bénéficiant d'une grande visibilité et d'un accès facile. La direction est d'avis que la qualité et la diversité du portefeuille permettront au FPI d'attirer de nouveaux locataires et d'assurer la rétention des locataires existants.
- **Accent mis sur des marchés stables de l'Est du Canada, ainsi que sur une croissance prudente dans les marchés de l'Ouest du Canada.** Le FPI vise l'acquisition d'immeubles sur les marchés primaires et secondaires au Canada, l'accent étant mis, à l'Est, sur le Québec, le Canada atlantique et l'Ontario, et sur certaines régions dans l'Ouest du Canada. La direction estime que sa stratégie consistant à mettre l'accent sur des marchés stables dans l'Est du Canada et à procéder à une expansion sélective dans des marchés en forte croissance de l'Ouest canadien permettra au FPI de se doter d'un portefeuille aux bases économiques solides et stables et de profiter d'occasions de croissance interne.
- **Locataires de grande qualité signant des baux à long terme.** Le profil des locataires du FPI est diversifié. Le portefeuille montre une composition attrayante de locataires gouvernementaux, nationaux, régionaux et locaux provenant de différents secteurs. Les échéances des baux du portefeuille du FPI sont bien échelonnées dans les années à venir. La direction du FPI est d'avis qu'elle a établi de solides relations avec ses locataires, ce qui devrait jouer en faveur du FPI pour attirer des locataires dans ses nouveaux immeubles ou trouver preneur pour les locaux libres dans ses immeubles actuels.

Accroître la valeur

- **Équipe de direction et conseil d'administration chevronnés qui ont démontré leur capacité à créer de la valeur.** Les membres de la haute direction et les fiduciaires du FPI cumulent plus de 100 ans d'expérience dans les domaines de l'exploitation, des acquisitions et du financement dans le secteur immobilier canadien. Ils disposent d'un vaste réseau de relations avec des propriétaires d'immeubles et des professionnels en prestation de services dans tout le Canada et entendent tirer parti de ces relations pour obtenir des acquisitions relatives de grande qualité. Compte tenu de l'expérience de ses membres dans les marchés du Québec, du Canada atlantique, de l'Ontario et de l'Ouest du Canada, l'équipe de direction possède des compétences et des relations uniques et précieuses qui seront fort utiles pour le FPI.
- **Relation stratégique avec Lotus Crux bonifiant l'expertise régionale, surtout en Ontario et dans l'Ouest du Canada, et procurant des occasions d'acquisitions et d'investissements futurs.** Le FPI a conclu une convention d'investissement stratégique avec Lotus Crux Acquisition LP (« Lotus Crux ») qui, selon la direction, procurera au FPI une présence accrue dans les principaux marchés canadiens, plus particulièrement dans l'Ouest du pays, et lui donnera accès au réseau de participants au marché immobilier de Lotus Crux dans ces marchés, ce qui lui fournira un bassin d'acquisitions et d'investissements potentiels auquel il n'aurait pas eu accès autrement.

Accroître l'actif

- **Stratégies de croissance interne**
Les stratégies de croissance interne du FPI comprennent notamment :
 - Entretien des relations avec les locataires actuels, fidélisation des locataires actuels et soutien de la croissance du nombre de locataires.
 - Augmentation des revenus locatifs et réduction au minimum des charges d'exploitation par l'intermédiaire d'améliorations opérationnelles et de programmes d'entretien préventif.
 - Recherche d'occasions d'agrandissement et de réaménagement des immeubles du portefeuille du FPI.
- **Stratégies de croissance externe**
Les stratégies de croissance externe du FPI comprennent notamment les suivantes :
 - Acquisition d'immeubles de placement stables et porteurs de valeur pour le FPI.
 - Acquisition d'une large gamme d'immeubles commerciaux dans les marchés cibles afin de maximiser la diversification de son portefeuille.
 - Recherche d'occasions ciblées de mise en valeur et de croissance au sein du portefeuille du FPI.

SOMMAIRE DE L'ÉVÉNEMENT IMPORTANT

Le 16 mars 2020, le FPI a annoncé avoir conclu l'acquisition d'une participation de 100 % dans un immeuble destiné à l'industrie légère de 135 494 pieds carrés situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, pour un montant de 8 360 \$ avant les frais de clôture, ce qui représente un taux de capitalisation initial de 6,8 %. L'immeuble est occupé dans son intégralité par une société nationale du secteur de la logistique, dont le bail à long terme prévoit des augmentations de loyer annuelles jusqu'en décembre 2032, et il comprend un terrain additionnel d'environ six acres pouvant servir à un agrandissement ou à d'autres fins. Le coût d'acquisition a été financé par le produit d'un nouvel emprunt hypothécaire de premier rang de 5 750 \$, d'une durée de 7 ans et assorti d'un taux d'intérêt annuel de 2,64 %. Le solde du prix d'acquisition, soit 2 610 \$, a été réglé par un prélèvement sur les facilités de crédit d'exploitation qui avaient été préalablement remboursées au moyen d'un placement public de parts réalisé le 16 août 2019 pour un produit brut de 57 558 \$ (le « placement d'août 2019 »).

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Pendant et après le trimestre, les réponses annoncées de façon progressive par les gouvernements fédéral et provinciaux du pays et les gouvernements de certains territoires étrangers à la pandémie de COVID-19 incluaient le maintien des mesures d'urgence existantes et la création de nouvelles mesures pour lutter contre la propagation du virus. Ces mesures, qui comprennent des restrictions sur les déplacements, des périodes d'auto-isolement et des consignes d'éloignement social, ont engendré des pertes d'exploitation au Canada et à l'étranger, ce qui a entraîné un ralentissement économique. De plus, les marchés financiers mondiaux ont été soumis à une volatilité considérable. Les gouvernements ont réagi par des interventions monétaires et fiscales majeures afin de stabiliser la conjoncture économique. Le FPI continue de suivre l'incidence de la crise sur ses activités, ses liquidités et ses résultats d'exploitation.

La durée et les répercussions de la pandémie, tout comme l'efficacité des interventions des gouvernements, demeurent incertaines pour le moment. En raison de la COVID-19, le FPI travaille avec tous les locataires pour examiner leur situation et envisager un report des paiements de loyer, au besoin. Les reports sont considérés au cas par cas. En outre, le gouvernement fédéral a adopté des mesures législatives pour soutenir les propriétaires et les petites entreprises au chapitre des obligations locatives, mesures que le FPI suit de près. Après la clôture du trimestre, le FPI a perçu 92,5 % des loyers contractuels du mois d'avril 2020 et a conclu avec des locataires des ententes de report de paiements représentant environ 5,3 % des loyers contractuels exigibles en avril 2020. D'après l'information actuellement disponible, le FPI s'attend à enregistrer des chiffres similaires pour ce qui est des recouvrements de loyers de mai 2020.

Le bassin de locataires du FPI est bien diversifié dans chaque secteur. Au total, 87 % des loyers de base du portefeuille proviennent de locataires nationaux et gouvernementaux, et les 10 principaux locataires représentent 34,4 % du loyer de base annuel. Les loyers de base dans le secteur des immeubles de commerces de détail proviennent, dans une proportion de 65 %, de locataires offrant des services essentiels au public, notamment des épicerie, des pharmacies, des institutions financières, des bureaux de services publics et des cliniques médicales. Compte tenu de la nature changeante de la situation, laquelle continue d'évoluer chaque jour, il est difficile de déterminer la proportion des loyers qui seront retenus dans les prochains mois.

En réponse à la COVID-19, et avec l'approbation du conseil, le FPI a annoncé, le 22 avril 2020, avoir révisé ses distributions mensuelles pour les établir à 0,0375 \$ la part pour avril 2020, soit 0,45 \$ la part sur une base annualisée. Grâce à cette révision des distributions mensuelles, auparavant fixées à 0,0525 \$ la part, le FPI pourra réduire son niveau d'endettement et bénéficier de la souplesse nécessaire pour répartir ses capitaux à l'avantage des porteurs de parts.

En outre, le 22 avril 2020, en réponse à la volatilité et à la perturbation du marché boursier provoquées par la pandémie de COVID-19, le FPI a annoncé la suspension de son régime de réinvestissement des dividendes (« RRD »), avec prise d'effet immédiate. Le RRD sera suspendu jusqu'à nouvel ordre, et les distributions du FPI seront versées au comptant seulement. Au moment du rétablissement du RRD, la participation des personnes qui y étaient inscrites lors de sa suspension et qui le seront toujours reprendra automatiquement.

Le FPI a un emprunt à terme auprès d'un prêteur non traditionnel afin de financer ses acquisitions et les dépôts sur ses futures acquisitions. Ce prêteur a réduit sans préavis l'emprunt à terme de 30 000 \$ à 9 000 \$ en avril 2020, lequel est maintenant utilisé en totalité. Bien que la situation de trésorerie actuelle du FPI n'exige pas d'obtenir davantage de liquidité de ce prêteur, l'emprunt à terme pourrait être remplacé dans l'avenir par une autre facilité auprès d'un nouveau prêteur.

Le 22 avril 2020, le FPI annonçait une distribution au comptant de 0,0375 \$ la part pour le mois d'avril 2020. Cette distribution doit être versée le 15 mai 2020 aux porteurs de parts inscrits en date du 30 avril 2020.

PERSPECTIVES

Pendant la pandémie mondiale de COVID-19 qui sévit actuellement, le FPI a fait le nécessaire pour protéger la santé et la sécurité de son personnel, de ses locataires et de la population des marchés où il détient ses immeubles.

Le FPI continue à exploiter et à gérer ses activités prudemment, tout en veillant à maintenir ses liens solides et de longue date avec ses locataires. Le FPI s'attend à devoir offrir des reports de loyer à une partie de ses locataires de plus petite taille, et elle en évaluera la nécessité au cas par cas.

Le FPI continuera à adapter sa stratégie de façon proactive afin de répondre à l'évolution de la conjoncture économique et aux répercussions sociales de la pandémie ainsi que pour atténuer les risques qui guettent ses activités. Bien qu'il soit impossible de prévoir l'ampleur et la durée de l'incidence de la pandémie de COVID-19, une fois que la situation se sera stabilisée, le FPI prévoit être en bonne position pour miser sur ses forces et poursuivre sa stratégie de croissance à long terme pour le bénéfice de ses porteurs de parts, ce qui comprend notamment l'acquisition d'immeubles de grande qualité offrant un faible risque dans des marchés secondaires favorables.

PARTIE III

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Produits tirés des immeubles	17 707 \$	13 510 \$
Charges d'exploitation des immeubles	7 352	5 052
Résultat d'exploitation net¹⁾	10 355	8 458
Frais généraux et administratifs	683	523
Charge liée au régime incitatif à long terme	(3 258)	1 272
Amortissement des immobilisations corporelles	74	18
Amortissement des immobilisations incorporelles	93	93
Charges d'intérêts et coûts de financement	3 889	3 225
Distributions – Parts de catégorie B	398	429
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(9 388)	3 355
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(42)	49
Autres produits	(509)	(526)
Autres charges	278	319
Coûts de transaction	-	31
Résultat net et résultat global	18 137 \$	(330) \$

¹⁾ Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Comparaison des résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2020 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre clos le 31 mars 2019 en raison de la croissance du FPI attribuable aux acquisitions réalisées d'une période à l'autre. Le FPI détenait 93 immeubles de placement au 31 mars 2020, contre 84 immeubles au 31 mars 2019. Le FPI a acquis 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020. Même s'ils ne sont pas forcément comparables, les chiffres d'un exercice à l'autre sont fournis dans le présent rapport de gestion pour le trimestre clos le 31 mars 2020. L'écart entre les chiffres de ces périodes s'explique principalement par l'augmentation nette du nombre d'immeubles détenus et leurs résultats d'exploitation respectifs au cours de ces périodes comparatives.

Analyse globale

Produits tirés des immeubles

Les produits tirés des immeubles comprennent les loyers payés par les locataires aux termes des baux, les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, les loyers proportionnels, les recouvrements de taxes foncières et de charges d'exploitation ainsi que tous les autres produits accessoires.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits tirés des immeubles se sont établis à 17 707 \$, une augmentation de 4 197 \$ par rapport à la période correspondante de 2019. L'augmentation s'explique principalement par les produits additionnels provenant de l'acquisition de 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020.

Charges d'exploitation des immeubles

Les charges d'exploitation des immeubles sont directement liées aux activités immobilières, et elles sont généralement imputées aux preneurs, comme le prévoient les modalités contractuelles des baux. Elles comprennent les taxes foncières et les services publics, les coûts liés à l'entretien intérieur et extérieur, au chauffage, à la ventilation et à la climatisation, aux ascenseurs, aux assurances et aux services de conciergerie ainsi que les frais de gestion et d'exploitation. Le montant des charges d'exploitation que le FPI peut recouvrer auprès de ses preneurs dépend du taux d'occupation des immeubles et de la nature des baux existants qui sont assortis de dispositions concernant le recouvrement des charges. La majorité des baux du FPI sont des baux à loyers nets aux termes desquels les locataires sont tenus de payer leur quote-part des charges d'exploitation des immeubles.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les charges d'exploitation des immeubles sont ressorties à 7 352 \$, une hausse de 2 300 \$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation est imputable essentiellement aux charges additionnelles provenant de l'acquisition de 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020.

Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables

L'analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables comprend les immeubles qui étaient détenus pendant un trimestre entier au cours de la période considérée et de la période comparative.

Le tableau ci-après présente le résultat d'exploitation net des immeubles comparables, exclusion faite des ajustements hors trésorerie, comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Nombre d'immeubles comparables	84	84
Produits tirés des immeubles	13 421	13 262
Charges d'exploitation des immeubles	5 270	5 052
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	8 151 \$	8 210 \$

¹⁾ Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Le faible repli du résultat d'exploitation net des immeubles comparables pour le trimestre clos le 31 mars 2020 s'explique essentiellement par la baisse du taux d'occupation dans les secteurs des immeubles de commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles commerciaux à usage mixte, laquelle a été contrebalancée par certaines hausses de loyers contractuels et par l'augmentation des loyers lors du renouvellement des baux comparativement à la période correspondante de 2019.

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Immeubles de commerces de détail	3 593 \$	3 663 \$
Immeubles de bureaux	1 287	1 339
Immeubles commerciaux à usage mixte	878	895
Immeubles industriels	2 393	2 313
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	8 151 \$	8 210 \$

¹⁾ Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables a diminué pour le trimestre clos le 31 mars 2020 dans les secteurs des immeubles de commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles commerciaux à usage mixte par suite d'une augmentation des locaux vacants, laquelle a été contrebalancée par certaines hausses de loyers contractuels.

L'augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles industriels pour le trimestre clos le 31 mars 2020 est attribuable à la hausse du taux d'occupation et des loyers contractuels, et à l'augmentation des loyers lors du renouvellement des baux par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le tableau suivant présente le taux d'occupation des immeubles comparables par catégorie d'actifs, exclusion faite des locaux réservés :

	Immeubles comparables	
	Trimestre clos le 31 mars	
	2020	2019
Immeubles de commerces de détail	96,5 %	97,3 %
Immeubles de bureaux	93,6 %	94,2 %
Immeubles commerciaux à usage mixte	96,6 %	96,7 %
Immeubles industriels	100,0 %	98,9 %
Total	97,8 %	97,6 %

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les charges du siège social, les frais de bureaux, les honoraires, y compris ceux de nature juridique, les salaires des membres de la haute direction au 1^{er} avril 2019 et toute autre charge indirecte liée à l'exploitation et à la location d'immeubles de placement.

Le 1^{er} avril 2019, le FPI a rapatrié à l'interne la gestion de ses actifs, conformément aux modalités d'une convention de gestion (la « convention de gestion ») conclue avec l'ancien gestionnaire externe du FPI, Conseils Immobiliers Labec Inc. (le « gestionnaire »). Le gestionnaire est contrôlé par le président et chef de la direction, James W. Beckerleg, et par le premier vice-président, chef des finances et secrétaire, Gordon G. Lawlor. L'internalisation s'est traduite par la résiliation de la convention de gestion et a mis fin aux versements d'honoraires au gestionnaire pour la gestion des actifs et les acquisitions. Par conséquent, depuis le 1^{er} avril 2019, James W. Beckerleg et Gordon G. Lawlor, tous deux membres de la haute direction du FPI, sont directement au service du FPI.

Les frais généraux et administratifs pour le trimestre clos le 31 mars 2020 sont ressortis à 683 \$, comparativement à 523 \$ pour la même période de 2019. L'augmentation de 160 \$ est imputable à la croissance du FPI, plus précisément à la hausse de certaines dépenses, notamment les salaires des membres de la haute direction, lesquels ont excédé les honoraires de gestion d'actifs versés par le FPI au cours de la période correspondante de 2019.

Régime incitatif à long terme

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le profit de 3 258 \$ au titre du régime incitatif à long terme a trait aux droits différés à la valeur de parts et aux droits à la valeur de parts temporairement incessibles, lesquels sont acquis sur une période d'un à trois ans, et il constitue un élément sans effet sur la trésorerie. Le montant comprend les coûts amortis, les distributions réinvesties et les ajustements de la juste valeur connexes pour la période.

Charges d'intérêts et coûts de financement

Les charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à 3 889 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020. L'accroissement de 664 \$ par rapport à la période correspondante de 2019 s'explique par la hausse de la dette à la suite de l'acquisition de 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020, laquelle a été contrebalancée par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, qui est passé de 3,88 % à 3,72 %.

Distributions – Parts de catégorie B

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 et de la période correspondante de 2019, le FPI a versé des distributions mensuelles de 0,0525 \$ la part de catégorie B, ou 0,63 \$ la part de catégorie B sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont établies à 398 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020. La baisse est attribuable à la diminution du nombre de parts de catégorie B en 2020 par rapport à la période correspondante de l'exercice 2019.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Un profit sur la juste valeur de 9 388 \$ réalisé sur les parts de catégorie B a été comptabilisé au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 par suite d'une variation du cours des parts du FPI négociées en bourse. Il s'agit d'un élément hors trésorerie.

Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement

Le FPI a décidé d'utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement et de comptabiliser les immeubles de placement à leur prix d'acquisition, y compris les coûts de transaction (déduction faite de tout ajustement au prix d'acquisition), au cours du trimestre où l'acquisition a lieu. Toute variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée à titre de profit ou de perte sur la juste valeur dans l'état du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le profit de 42 \$ sur la juste valeur des immeubles de placement est attribuable à une variation des flux de trésorerie futurs projetés, à la fluctuation des taux de capitalisation et aux hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché pour certains immeubles du FPI, ainsi qu'aux profits sur la juste valeur de certaines acquisitions réalisées au cours de cette période, contrebalancés par certaines dépenses non recouvrables et certains frais de location.

Le FPI calcule la juste valeur en utilisant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ainsi que la méthode de capitalisation directe, lesquelles sont des méthodes d'évaluation généralement reconnues. La juste valeur repose, entre autres, sur les hypothèses relatives aux flux de trésorerie futurs liés aux contrats de location actuels et ultérieurs, les taux de capitalisation, les taux finaux de capitalisation, les taux d'actualisation, les tarifs locatifs du marché, les mesures incitatives à la location, les hypothèses visant les prix de location et les renouvellements prévus des contrats de location. Les justes valeurs établies reposent sur une combinaison d'informations financières internes, de données de marché et d'évaluations externes indépendantes.

Autres produits et autres charges

Aux termes de l'acquisition des actifs de Compass Commercial Realty Limited, une société de gestion immobilière établie à Halifax, en Nouvelle-Écosse, qui a été réalisée le 27 juin 2018, le FPI comptabilise les produits ainsi que les charges connexes (les « autres charges ») qui ne sont pas liés aux immeubles qu'il possède dans l'état intermédiaire consolidé résumé du résultat global. La société de gestion immobilière acquise gère actuellement 85 immeubles du FPI.

ANALYSE SECTORIELLE

Les secteurs du FPI comprennent quatre catégories d'immeubles de placement, soit les immeubles de commerces de détail, les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux à usage mixte et les immeubles industriels. Le FPI mène l'ensemble de ses activités au sein d'une même région, soit le Canada. Les méthodes comptables suivies pour chaque secteur sont les mêmes que celles présentées dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI. La performance opérationnelle est évaluée par la direction du FPI, qui se fonde principalement sur le résultat d'exploitation net. Les frais généraux et administratifs, l'amortissement, les charges d'intérêts et les coûts de financement ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation. Les actifs sectoriels comprennent les immeubles de placement; les passifs sectoriels comprennent les emprunts hypothécaires attribuables à des secteurs en particulier, mais excluent les emprunts à terme et la facilité de crédit du FPI ainsi que leurs coûts de financement non amortis respectifs. Les autres actifs et passifs ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation.

	Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à usage mixte		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>									
Trimestre clos le 31 mars 2020									
Produits tirés des immeubles	5 611	31,7	3 244	18,3	3 983	22,5	4 869	27,5	17 707
Résultat d'exploitation net ¹⁾	3 621	35,0	1 678	16,2	1 812	17,5	3 244	31,3	10 355
Trimestre clos le 31 mars 2019									
Produits tirés des immeubles	5 633	41,7	2 669	19,8	1 583	11,7	3 625	26,8	13 510
Résultat d'exploitation net ¹⁾	3 776	44,6	1 360	16,1	908	10,7	2 414	28,5	8 458

	Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à usage mixte		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>									
Au 31 mars 2020									
Immeubles de placement	212 725	33,8	99 620	15,9	110 200	17,6	205 161	32,7	627 706
Emprunts hypothécaires	104 916	31,9	50 150	15,3	51 355	15,6	122 088	37,2	328 509
Au 31 décembre 2019									
Immeubles de placement	212 725	34,5	99 620	16,1	110 200	17,9	194 621	31,5	617 166
Emprunts hypothécaires	105 698	32,5	50 392	15,5	51 684	15,9	117 188	36,1	324 962

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Au 31 mars 2020, le secteur du commerce de détail comprenait 49 immeubles (49 immeubles au 31 mars 2019), pour une SLB totale d'environ 1 078 000 pieds carrés (environ 1 079 000 pieds carrés au 31 mars 2019).

Au 31 mars 2020, le secteur des immeubles de bureaux se composait de 10 immeubles (9 immeubles au 31 mars 2019), pour une SLB totale d'environ 492 000 pieds carrés (environ 435 000 pieds carrés au 31 mars 2019).

RAPPORT DE GESTION

Au 31 mars 2020, le secteur des immeubles commerciaux à usage mixte comprenait 8 immeubles (7 immeubles au 31 mars 2019), pour une SLB totale d'environ 723 000 pieds carrés (environ 444 000 pieds carrés au 31 mars 2019).

Au 31 mars 2020, le secteur des immeubles industriels se composait de 26 immeubles (19 immeubles au 31 mars 2019), pour une SLB totale d'environ 2 287 000 pieds carrés (environ 1 745 000 pieds carrés au 31 mars 2019).

PROFIL DU PORTEFEUILLE

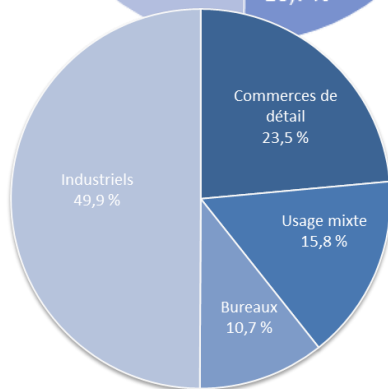
Au 31 mars 2020, le portefeuille du FPI était constitué de 93 immeubles situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif et dont la SLB totale s'établissait à 4 580 932 pieds carrés. L'augmentation de 878 502 pieds carrés par rapport au 31 mars 2019 s'explique par l'ajout de 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020.

(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 mars 2020 et pour le trimestre clos à cette date				Au 31 mars 2019 et pour le trimestre clos à cette date			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	Résultat d'exploitation net ²⁾	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	Résultat d'exploitation net ²⁾
Immeubles de commerces de détail	49	96,8 %	1 078 477	3 621 \$	49	97,6 %	1 079 074	3 776 \$
Immeubles de bureaux	9	94,1 %	492 446	1 678	9	94,1 %	435 005	1 360
Immeubles commerciaux à usage mixte	7	97,4 %	723 066	1 812	7	97,4 %	443 678	908
Immeubles industriels	19	99,3 %	2 286 943	3 244	19	99,3 %	1 744 673	2 414
Total	84	98,0 %	4 580 932	10 355 \$	84	98,0 %	3 702 430	8 458 \$

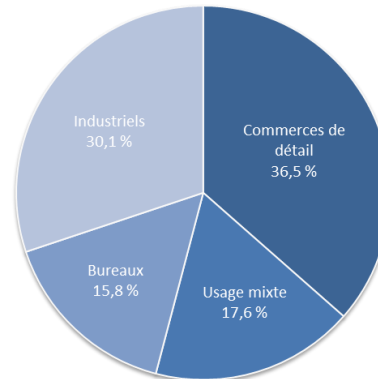
¹⁾ Le taux d'occupation présente un rapport au rapport de la direction sur la performance future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant les locaux réservés, elle correspondait à une SLB d'environ 12 636 pieds carrés (SLB de 7 915 pieds carrés au 31 mars 2019).

²⁾ Mesure non conforme aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

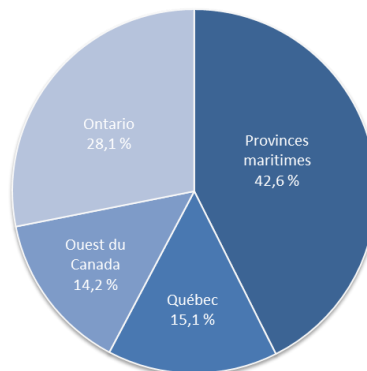
SLB par catégorie d'actifs au 31 mars 2020¹⁾



Loyer de base par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par région¹⁾



¹⁾ Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 mars 2020.

Dix principaux locataires

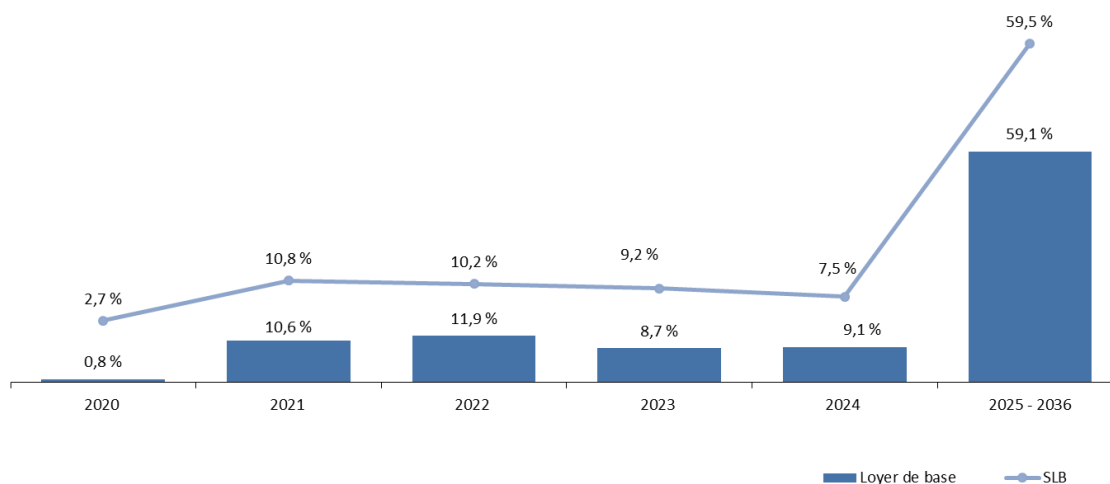
Les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentent environ 35,3 % du loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés, et la durée moyenne restante des contrats de location est d'environ 7,2 ans.

Locataire	Loyer de base des baux en vigueur (%) ¹⁾	SLB (en pi ²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Rexall	6,1 %	104 929	9,3	Baa2/BBB+/s. o.
Sobeys	5,9 %	222 491	7,4	s. o./BB+/BBB
DRS Technologies Canada	5,4 %	127 334	4,8	Ba1/BB+/BBB-
Gouvernement du Canada	3,5 %	81 611	4,4	Aaa/AAA/AAA
Shoppers Drug Mart	3,4 %	66 083	5,0	s. o./BBB/BBB
Versacold	3,3 %	224 334	9,8	s. o.
Ribbon Communications Canada	2,8 %	98 057	9,8	s. o.
Barry Callebaut	1,7 %	176 070	5,2	Baa3/BBB-/s. o.
Lawtons Pharmacy	1,6 %	40 901	6,5	s. o./BB+/BBB
Province du Nouveau-Brunswick	1,6 %	20 219	10,8	Aa2/A+/AH
Total	35,3 %	1 162 029	7,2	

¹⁾ Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 mars 2020.

²⁾ Sources : Moody's, S&P et DBRS. Notation de crédit attribuée au locataire ou à sa société mère.

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 11,9 % d'entre eux peuvent arriver à échéance au cours d'une même période donnée avant 2025.



PARTIE IV

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, les fonds disponibles aux termes de la facilité de crédit du FPI et les fonds en caisse représentent les principales sources de liquidités servant au financement des distributions, du service de la dette, des dépenses d'investissement, des mesures incitatives à la location et des frais de location. Les flux de trésorerie d'exploitation du FPI sont tributaires des niveaux d'occupation, des tarifs de location, du recouvrement des loyers auprès des locataires, des recouvrements de charges d'exploitation et des charges d'exploitation. Des variations significatives de ces facteurs pourraient avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et sur les liquidités du FPI (voir la rubrique « Risques et incertitudes »).

Le FPI prévoit être en mesure d'honorer toutes ses obligations échéant à court terme et à long terme. Il s'attend à disposer de suffisamment de liquidités grâce à ses fonds en caisse, à ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, à ses facilités d'exploitation, à sa capacité à refinancer ses immeubles si nécessaire et à sa capacité à mobiliser des capitaux sur les marchés financiers lorsque ceux-ci sont disponibles.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation	3 300 \$	4 541 \$
Activités de financement	7 553	(303)
Activités d'investissement	(10 381)	(1 607)
Variation de la trésorerie au cours de la période	472	2 631
Trésorerie à l'ouverture de la période	5 302	4 116
Trésorerie à la clôture de la période	5 774 \$	6 747 \$

Trimestre clos le 31 mars 2020

Les flux de trésorerie d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 3 300 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 ont été principalement touchés par le décalage entre le moment des encaissements et celui du règlement des montants à payer.

La trésorerie provenant des activités de financement de 7 553 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 découle de l'augmentation de 5 750 \$ de la dette et de la hausse des emprunts sur la facilité de crédit de 9 500 \$, lesquelles ont été contrebalancées par le remboursement de la dette de 2 311 \$, le versement de distributions de 5 242 \$ et des coûts de financement engagés de 144 \$.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 10 381 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 découlent principalement de l'acquisition d'un immeuble de placement d'une valeur de 8 483 \$, de dépenses d'investissement non recouvrables ainsi que de frais de location de 1 782 \$ et de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 116 \$.

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2020
Emprunts hypothécaires (déduction faite des coûts de financement de 2 494 \$)	328 509 \$
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 521 \$)	6 279
Emprunt hypothécaire accordé par le vendeur	750
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 301 \$)	39 699
Parts de catégorie B	8 922
Capitaux propres	249 180
Total de la structure du capital	633 339 \$

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 45 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 125,0 points de base, ou au taux des acceptations bancaires majoré de 225,0 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 92 125 \$ au 31 mars 2020. Au 31 mars 2020, les avances aux termes de la facilité de crédit renouvelable étaient de 40 000 \$.

RAPPORT DE GESTION

Au 31 mars 2020, tous les emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,72 % (3,74 % au 31 décembre 2019). Les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 571 781 \$ au 31 mars 2020.

Le FPI comptait également deux emprunts à terme au 31 mars 2020.

Le premier emprunt à terme du FPI servira à financer des acquisitions futures et les mises de fonds qui s'y rattachent. Le montant maximal disponible aux termes de cet emprunt est de 30 000 \$ au 31 mars 2020. L'emprunt à terme porte intérêt uniquement à un taux de 7,95 % ou au taux préférentiel de l'institution financière majoré de 4,50 % par année, selon le plus élevé des deux, et il arrive à échéance en février 2022. À compter du 1^{er} février 2020, le taux d'intérêt a diminué pour correspondre soit à un taux de 7,50 %, soit au taux préférentiel de l'institution financière majoré de 3,55 % par année, selon le plus élevé des deux. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 67 925 \$ au 31 mars 2020. Au 31 mars 2020, les avances aux termes de l'emprunt à terme se chiffraient à 5 000 \$. Après le 31 mars 2020, le prêteur a réduit sans préavis l'emprunt à terme de 30 000 \$ à 9 000 \$; ce montant était entièrement utilisé en date du présent rapport de gestion (voir la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture »). Le FPI se conformait et continue de se conformer aux clauses restrictives de l'emprunt à terme.

Le deuxième emprunt à terme du FPI s'élève à 1 800 \$, porte intérêt uniquement à 6,25 % par année et arrive à échéance en janvier 2022. Il est garanti par une charge de second rang grevant un immeuble de placement d'une juste valeur d'environ 7 500 \$.

La dette est remboursable au plus tard en 2033.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2020 :

(En milliers de dollars canadiens)

Échéance d'ici :	1 an	1 an à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	5 ans et plus
Versements de capital sur la dette	9 613 \$	9 573 \$	7 775 \$	6 162 \$	4 992 \$	14 510 \$
Échéances du capital de la dette	-	49 721	45 367	60 929	19 246	110 665
Intérêts sur la dette	12 879	12 208	9 327	6 991	4 910	11 634
Facilité de crédit	40 000	-	-	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	12 293	-	-	-	-	-
Loyer	84	84	84	84	7	-
	74 869 \$	71 586 \$	62 553 \$	74 166 \$	29 155 \$	136 809 \$

Le FPI s'attend à disposer de suffisamment de liquidités grâce à ses flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, à sa capacité à réunir des capitaux, à ses facilités d'exploitation, à sa capacité à refinancer ses immeubles si nécessaire et à sa capacité à mobiliser des capitaux sur les marchés financiers lorsque ceux-ci sont disponibles afin de s'acquitter de ses obligations.

Ratios d'endettement

Le FPI est libre de déterminer le niveau de capital jugé approprié en fonction de ses besoins en trésorerie, de l'ensemble des risques commerciaux et des occasions d'affaires. De ce fait, le FPI apportera des modifications à son capital selon ses stratégies de placement et les variations de la conjoncture économique.

L'objectif du FPI est de maintenir une combinaison de titres de créances à court, à moyen et à long terme qui conviennent au niveau d'endettement global de son portefeuille, en tenant compte de la disponibilité du financement et de la conjoncture du marché ainsi que des caractéristiques financières de chaque immeuble.

Les autres objectifs visés par le FPI en matière de gestion du capital à long terme sont d'accroître la valeur des actifs et de maximiser la valeur des parts en gérant activement ses actifs, d'accroître l'actif par l'acquisition de nouveaux immeubles et le réaménagement d'immeubles loués à des locataires solvables, et de générer un rendement suffisant pour verser des distributions au comptant stables et croissantes aux porteurs de parts. La stratégie du FPI repose sur les politiques énoncées dans la déclaration de fiducie ainsi que sur les exigences de certains prêteurs.

RAPPORT DE GESTION

Les politiques d'exploitation du FPI, telles qu'elles sont énoncées dans la déclaration de fiducie, lui interdisent notamment :

- a) De contracter ou de prendre en charge sur la garantie de ses immeubles une dette représentant plus de 75 % de leur valeur de marché.
- b) De contracter ou de prendre en charge une dette qui porterait sa dette totale à plus de 70 % de sa valeur comptable brute.

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	31 mars 2020
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	650 987 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	1 037
Valeur comptable brute ¹⁾	652 024
Dette, exclusion faite des coûts de financement non amortis	338 553
Facilité de crédit, exclusion faite des coûts de financement non amortis	40 000
Dette	378 553 \$
Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	58,06 %

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Au 31 mars 2020, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

Mesures financières

En plus du niveau d'endettement du FPI calculé conformément à la déclaration de fiducie du FPI, la direction surveille également certaines mesures financières, dont i) le ratio de couverture des intérêts et ii) le ratio de couverture du service de la dette. Toutes ces mesures constituent des mesures non conformes aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est utilisé par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAIIA ajusté sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette.

Le tableau qui suit présente le calcul du BAIIA ajusté pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Résultat net et résultat global	18 137 \$	(330) \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	3 889	3 225
Amortissement des immobilisations corporelles	74	18
Amortissement des immobilisations incorporelles	93	93
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(9 388)	3 355
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(42)	49
Distributions – Parts de catégorie B	398	429
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(191)	(205)
Charge liée au régime incitatif à long terme	(3 258)	1 272
Coûts de transaction	-	31
BAIIA ajusté¹⁾	9 712 \$	7 937 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est utile pour déterminer la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. Il est obtenu en divisant le BAIIA ajusté par les obligations d'intérêts du FPI pour la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le niveau d'endettement du FPI.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
BAlIA ajusté ¹⁾	9 712 \$	7 937 \$
Charge d'intérêts	3 611 \$	3 058 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,7x	2,6x

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Ratio de couverture du service de la dette

Le ratio de couverture du service de la dette est obtenu en divisant le BAlIA ajusté par les obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de remboursement du capital ainsi qu'au règlement des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un emprunt hypothécaire sont exclus du calcul. Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure utile dont se sert la direction pour évaluer la capacité de FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts sur ses emprunts.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
BAlIA ajusté ¹⁾	9 712 \$	7 937 \$
Charge d'intérêts	3 611	3 058
Remboursement du capital	2 311	1 830
Obligations au titre du service de la dette	5 922 \$	4 888 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,6x

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION AJUSTÉS

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Résultat net et résultat global de la période	18 137 \$	(330) \$
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	(3 442)	764
Distributions – Parts de catégorie B	398	429
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(42)	49
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(9 388)	3 355
Amortissement des immobilisations incorporelles	93	93
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	5 756 \$	4 360 \$
Déduire :		
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(191) \$	(205) \$
Frais de location normalisés	(46)	(66)
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	184	508
Amortissement des coûts de financement	286	201
Coûts de transaction	-	31
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	5 989 \$	4 829 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1) 2)}	0,1442 \$	0,1389 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,1415 \$	0,1359 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1) 2)}	0,1500 \$	0,1539 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1) 2)}	0,1473 \$	0,1505 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,1575 \$	0,1575 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	105,0 %	102,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	106,9 %	104,6 %
Nombre de parts moyen pondéré de base^{2) 3)}	39 928 437	31 384 791
Nombre de parts moyen pondéré dilué^{2) 3)}	40 670 737	32 087 484

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

²⁾ Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, selon le cas, sont obtenus en divisant les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par le nombre total pondéré de parts de base ou dilué, puis en ajoutant le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.

³⁾ Le total des parts de base est composé de parts et de parts de catégorie B. Le total des parts diluées comprend également les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les droits à la valeur de parts temporairement incessibles attribués dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation, lesquels sont passés de 1 396 \$ à 5 756 \$, et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés, lesquels sont passés de 1 160 \$ à 5 989 \$, par rapport à la période correspondante de 2019 est directement attribuable à l'acquisition de 9 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2020. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base et dilués étaient de respectivement 0,1500 \$ et 0,1473 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020, et le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient de respectivement 105,0 % et 106,9 %.

Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés pour le trimestre clos le 31 mars 2020 reflète la période entre l'utilisation intégrale du produit net du placement du 16 août 2019, le placement le plus important du FPI en date du présent rapport de gestion, et la date des dernières acquisitions du FPI, le 16 mars 2020 (voir la rubrique « Événement postérieur à la date de clôture »).

Distributions

Le conseil a toute la latitude voulue pour déterminer le moment et l'ampleur des distributions, ce qui comprend également les décisions concernant l'adoption, la modification ou l'annulation de toute politique relative aux distributions. Pour déterminer le montant des distributions au comptant mensuelles versées aux porteurs de parts, le conseil exerce un jugement discrétionnaire à l'égard des informations prospectives concernant les flux de trésorerie, y compris les prévisions et les budgets. La direction considère les flux de trésorerie d'exploitation ajustés comme une mesure significative du rendement des flux de trésorerie, car ils mesurent les flux de trésorerie normalisés et stabilisés d'une façon plus précise que ne le font les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation calculés selon les IFRS, lesquels reflètent les fluctuations saisonnières du fonds de roulement et d'autres éléments. L'excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions au comptant constitue une mesure des flux de trésorerie non distribués dans le FPI.

Le FPI a l'intention de verser aux porteurs de parts des distributions qui correspondent au moins au montant net des produits et des gains en capital réalisés par le FPI, dans la mesure nécessaire pour s'assurer qu'il n'y ait aucune charge d'impôt exigible.

Le 22 avril 2020, le FPI a déclaré une distribution au comptant de 0,0375 \$ la part pour le mois d'avril 2020, soit 0,45 \$ sur une base annualisée. Les distributions mensuelles s'établissaient auparavant à 0,0525 \$ la part, ou 0,63 \$ sur une base annualisée.

Le FPI a instauré un RRD aux termes duquel les détenteurs de parts ou de parts de catégorie B peuvent choisir de réinvestir automatiquement leurs distributions au comptant du FPI ou de Société en commandite FPI PRO dans des parts additionnelles à un escompte de 3 % par rapport au cours moyen pondéré des parts pour la période de cinq jours de bourse précédant la date de distribution. En réponse à la volatilité et à la perturbation du marché boursier causées par la pandémie de COVID-19, le FPI a annoncé la suspension de son RRD, avec prise d'effet le 22 avril 2020. Le RRD sera suspendu jusqu'à nouvel ordre, et les distributions du FPI seront versées au comptant seulement. Au moment du rétablissement du RRD, la participation des personnes qui y étaient inscrites lors de sa suspension et qui le sont toujours reprendra automatiquement (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »).

Les distributions déclarées pour le trimestre clos le 31 mars 2020 se sont traduites par 97 069 parts émises ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,1575 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours du trimestre clos le 31 mars 2020. Ces distributions ont été versées vers le 15^e jour du mois suivant leur déclaration.

Le tableau ci-après montre le rapprochement entre les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 300 \$	4 541 \$
Ajouter (déduire) :		
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	2 411	(88)
Distributions – Parts de catégorie B	398	429
Frais de location normalisés	(46)	(66)
Amortissement des immobilisations corporelles	(74)	(18)
Coûts de transaction	-	31
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	5 989 \$	4 829 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Le tableau ci-après présente une comparaison entre les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et le total des distributions versées ou à verser sur les parts et les parts de catégorie B.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ¹⁾	5 989 \$	4 829 \$
Distributions totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	6 291	4 945
Insuffisance des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	(302) \$	(116) \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

RAPPORT DE GESTION

Pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, les distributions versées ou à verser par le FPI au comptant et en parts émises aux termes du RRD ont été supérieures aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés au cours de ces périodes respectives. Cet écart pour le trimestre clos le 31 mars 2020 s'explique principalement par le décalage dans la réaffectation des fonds tirés du placement d'août 2019. Au cours de ces mêmes périodes, le FPI a financé l'insuffisance au moyen des fonds en caisse et de sa facilité de crédit renouvelable de 45 000 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 125,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 225,0 points de base.

Le tableau ci-après montre le rapprochement entre les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées et les flux de trésorerie d'exploitation présentés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 300 \$	4 541 \$
Ajouter (déduire) :		
Variation du fonds de roulement hors trésorerie non liée aux flux de trésorerie durables ¹⁾	646	102
Frais de location normalisés	(46)	(66)
Amortissement des coûts de financement différés	(286)	(201)
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées²⁾	3 614 \$	4 376 \$

¹⁾ Les variations du fonds de roulement hors trésorerie non liées aux ajustements des flux de trésorerie durables comprennent essentiellement des ajustements aux taxes et aux assurances payées d'avance, ces dernières variant considérablement pendant l'exercice, ainsi que d'autres ajustements mentionnés dans le dernier *White Paper on ACFO* publié par REALpac en février 2019. Les périodes comparatives ont été mises à jour pour tenir compte de ces ajustements.

²⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Le tableau suivant présente une ventilation des ajustements apportés au titre des variations du fonds de roulement pour le calcul des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées figurant dans le tableau ci-dessus. Selon la direction, et d'après le *White Paper on ACFO* publié par REALpac en février 2019, ces variations du fonds de roulement ne sont pas représentatives des flux de trésorerie durables disponibles aux fins de distribution.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Variations du fonds de roulement liées aux éléments suivants :		
Taxes foncières et assurances	(107) \$	(59) \$
Autre ¹⁾	753	161
Variation du fonds de roulement hors trésorerie non représentative des flux de trésorerie durables au titre des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées	646 \$	102 \$

¹⁾ Comprend les ajustements au fonds de roulement relatifs à certaines charges différées et aux coûts de transaction à payer lors d'acquisitions d'immeubles de placement.

Le tableau qui suit présente une comparaison entre les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées et les distributions versées ou à verser sur les parts :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ¹⁾	3 614 \$	4 376 \$
Total des distributions versées ou à verser – Parts ²⁾	5 893	4 516
Insuffisance des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sur les distributions versées ou à verser	(2 279) \$	(140) \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

²⁾ Compte tenu des distributions versées ou à verser sur les parts de catégorie B étant donné que les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ont été ramenées à ce montant.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées du FPI ont été insuffisantes pour couvrir la totalité des distributions versées ou à verser. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, cette insuffisance est principalement imputable au décalage dans la réaffectation des fonds tirés du placement d'août 2019, tel qu'il est indiqué à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » du présent rapport de gestion. De plus, l'insuffisance des rentrées de fonds pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 s'explique par des variations dans le fonds de roulement. Le FPI a financé l'insuffisance pour le trimestre clos le 31 mars 2020 au moyen des fonds en caisse et en planifiant un refinancement d'immeubles dans le cours normal de ses activités, ainsi qu'au moyen de sa facilité de crédit renouvelable de 45 000 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 125,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 225,0 points de base. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les distributions versées ou à verser comprennent une somme d'environ 651 \$ en parts émises aux termes du RRD (554 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019). Avant la suspension du RRD le 22 avril 2020, le pourcentage de participation aux termes du RRD était d'environ 10 %, ce qui a réduit la trésorerie dont le FPI a besoin pour financer les distributions.

Le tableau suivant présente une comparaison entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les distributions totales versées ou à verser :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 mars 2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 300 \$	4 541 \$
Résultat net et résultat global	18 137 \$	(330) \$
Total des distributions versées ou à verser – Parts ¹⁾	5 893 \$	4 516 \$
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées ou à verser	(2 593) \$	25 \$
Excédent (insuffisance) du résultat net et du résultat global sur les distributions versées ou à verser	12 244 \$	(4 846) \$

¹⁾ Compte non tenu des distributions versées ou à verser sur les parts de catégorie B, car ces montants ont déjà été déduits des flux de trésorerie d'exploitation et du résultat net et du résultat global.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les distributions versées ou à verser par le FPI au comptant et en parts émises aux termes du RRD ont été supérieures aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Cette insuffisance constitue un remboursement de capital plutôt qu'un rendement du capital investi, car elle représente des paiements au comptant qui dépassent la trésorerie provenant des activités poursuivies du FPI au cours de ces périodes respectives. L'insuffisance des flux de trésorerie d'exploitation par rapport aux distributions totales s'explique principalement par les fluctuations saisonnières du fonds de roulement hors trésorerie, les distributions versées sur les parts de catégorie B qui sont portées en réduction du résultat net et du résultat global, l'incidence des frais de location normalisés qui varient en fonction de l'échéance et du renouvellement des baux, ainsi que les éléments non récurrents. Le FPI a financé l'insuffisance au moyen des fonds en caisse et de sa facilité de crédit renouvelable de 45 000 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 125,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 225,0 points de base, et a planifié un refinancement d'immeubles dans le cours normal de ces activités. Le FPI a choisi de verser des distributions qui représentent partiellement un remboursement de capital afin de maintenir ses taux de distribution à leur niveau actuel. La direction est d'avis que les distributions mensuelles actuelles de 0,0375 \$ la part, ou 0,45 \$ la part sur une base annualisée, peuvent être maintenues en raison des flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation.

L'excédent ou l'insuffisance des distributions versées ou à verser aux porteurs de parts sur le résultat net et résultat global pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 découle principalement d'éléments hors trésorerie. Ces éléments hors trésorerie associés aux charges au titre du régime incitatif, à la perte de valeur des immobilisations corporelles, à l'amortissement des immobilisations incorporelles et aux ajustements à la juste valeur des parts de catégorie B et des immeubles de placement sont ajoutés au résultat net et résultat global, ou déduits de ce dernier, et n'ont aucune incidence sur la trésorerie disponible aux fins de la distribution actuelle.

TITRES ÉMIS ET EN CIRCULATION, ET OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts ainsi qu'un nombre illimité de parts spéciales comportant droit de vote.

Parts

Chaque part confère à son porteur le droit d'exprimer une voix à toute assemblée des porteurs de parts et de participer, au prorata des parts qu'il détient, à toutes les distributions faites par le FPI et, en cas de dissolution ou de liquidation du FPI, à la répartition des actifs nets du FPI. Les porteurs de parts ont le droit d'exiger que le FPI rachète leurs parts sur demande conformément à la déclaration de fiducie. Les parts n'ont aucune valeur nominale. À la réception d'un avis de rachat par le FPI, tous les droits à l'égard et aux termes des parts remises en vue de leur rachat s'éteignent, et leur porteur aura le droit de recevoir un prix par part (le « prix de rachat ») déterminé d'après une formule précisée dans la déclaration de fiducie. Le prix de rachat sera payé selon les modalités prévues dans la déclaration de fiducie.

Au 13 mai 2020, le FPI comptait 38 161 395 parts en circulation.

Parts de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote

Les parts spéciales comportant droit de vote ne confèrent aucun droit économique dans le FPI, mais elles permettent à leurs porteurs d'exprimer une voix par part spéciale comportant droit de vote aux assemblées des porteurs de parts du FPI. Les parts spéciales comportant droit de vote ne peuvent être émises qu'avec des parts de catégorie B afin de conférer aux porteurs de ces titres des droits de vote à l'égard du FPI. Une part spéciale comportant droit de vote sera émise de pair avec chaque part de catégorie B émise.

Les parts de catégorie B sont émises par Société en commandite FPI PRO, et les détenteurs de parts de catégorie B ont le droit de recevoir des distributions égales à celles versées aux porteurs de parts. Les parts de catégorie B sont indirectement échangeables contre un nombre égal de parts à tout moment, au gré de leurs porteurs, à moins que l'échange ne compromette le statut de « fiducie de fonds commun de placement » du FPI en vertu de la *Loi de l'impôt*. Les parts de catégorie B sont présentées à titre de passif financier à l'état de la situation financière.

Au 13 mai 2020, le FPI comptait 1 861 628 parts de catégorie B en circulation.

Droits différés à la valeur de parts et droits à la valeur de parts temporairement incessibles

Le FPI dispose d'un régime incitatif à long terme qui prévoit l'attribution de droits différés à la valeur de parts et de droits à la valeur de parts temporairement incessibles à ses fiduciaires et à ses hauts dirigeants ainsi qu'à certains de ses employés et experts-conseils. Les parts sont émises en faveur des participants du régime au moment de l'acquisition des droits différés à la valeur de parts et des droits à la valeur de parts temporairement incessibles, à moins que leur émission ne soit reportée aux termes du régime.

Au 13 mai 2020, le nombre total de droits différés à la valeur de parts et de droits à la valeur de parts temporairement incessibles en circulation s'élevait à respectivement 981 929 et 240 898.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Aux termes d'un avis accepté par la TSX, le FPI peut, du 24 septembre 2019 au 23 septembre 2020, racheter aux fins d'annulation, par l'intermédiaire de la TSX et au cours des parts du FPI au moment du rachat, jusqu'à 1 859 197 parts, ce qui représente 5 % des parts du FPI émises et en circulation en date du lancement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Le nombre réel de parts qui pourront être rachetées et le moment des rachats seront établis par le FPI, et les rachats se feront en conformité avec les exigences de la TSX. Le FPI procède à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, car il estime que le cours des parts ne reflète pas toujours sa valeur sous-jacente, et que le rachat des parts aux fins d'annulation peut, de temps à autre, constituer une utilisation appropriée des ressources disponibles et être dans l'intérêt du FPI. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sans frais, un exemplaire de l'avis déposé auprès de la TSX en communiquant avec le FPI au 514 933-9552. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, le FPI n'a pas racheté ni annulé de parts.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le FPI n'acquiert pas ni ne détient ou n'émet d'instruments financiers dérivés à des fins de transaction. Le tableau suivant présente le classement, l'évaluation après la comptabilisation initiale, la valeur comptable et la juste valeur (s'il y a lieu) des actifs financiers et des passifs financiers.

Catégorie	Évaluation	Valeur comptable au 31 mars 2020	Juste valeur au 31 mars 2020
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	5 774 \$	5 774 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts, des coûts d'acquisition différés et des autres montants à recevoir ^{a)}	Coût amorti	4 710	4 710
		10 484 \$	10 484 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	8 922 \$	8 922 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	3 256	3 256
		12 178 \$	12 178 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	12 293 \$	12 293 \$
Facilité de crédit ^{a)}	Coût amorti	39 699	39 699
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	2 099	2 099
Dette ^{b)}	Coût amorti	335 538	335 538
		389 629 \$	389 629 \$

- a) Les instruments financiers à court terme, lesquels comprennent la trésorerie, les débiteurs, les créditeurs et autres charges à payer, la facilité de crédit et les distributions à payer, sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur en raison de son échéance à court terme.
- b) Les instruments financiers à long terme comprennent la dette. La juste valeur de la dette repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, tels qu'ils sont calculés à l'aide de taux d'actualisation ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI qui reflètent les conditions qui prévalent sur le marché pour des instruments comportant des modalités et des risques similaires. Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.

La juste valeur des parts de catégorie B et celle du régime incitatif à long terme sont estimées selon le cours des parts sur le marché (niveau 2).

Arrangements hors bilan

Le FPI n'a eu aucun arrangement hors bilan au cours du trimestre clos le 31 mars 2020.

PARTIE V

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un système de contrôles et de procédures de communication de l'information pour fournir l'assurance raisonnable que toute l'information importante concernant le FPI a été recueillie et communiquée à la haute direction dans les délais prévus afin que cette dernière puisse prendre les décisions appropriées relativement à l'information du public.

La direction a aussi la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière adéquats pour fournir une assurance raisonnable au sujet de la fiabilité de la présentation de l'information financière et de la préparation des rapports financiers aux fins d'usage externe conformément aux IFRS.

Lors de la conception de ces contrôles, il y a lieu de reconnaître qu'en raison des limites qui leur sont inhérentes, les contrôles, aussi bien conçus et exploités soient-ils, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable quant à l'atteinte des objectifs de contrôle souhaités et pourraient ne pas prévenir ou déceler les anomalies. De plus, la direction doit exercer une part de jugement lorsqu'elle évalue les contrôles et les procédures.

Des détails concernant les contrôles et procédures de communication de l'information, ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière, sont fournis dans le rapport de gestion annuel de 2019 sous la rubrique « Partie V – Contrôles et procédures ».

Modifications des contrôles internes à l'égard de l'information financière

Au premier trimestre de l'exercice 2020, il n'y a eu aucune modification aux contrôles internes à l'égard de l'information financière du FPI ayant ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière du FPI.

RISQUES ET INCERTITUDES

Certains facteurs pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI. Les investisseurs actuels et éventuels doivent examiner attentivement les risques et incertitudes ainsi que les autres informations qui figurent dans le présent rapport de gestion, dans les états financiers du premier trimestre de 2020 et dans les rapports annuels de l'exercice 2019, notamment sous la rubrique « facteurs de risque » de la notice annuelle de l'exercice 2019, et dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, y compris les documents disponibles sur son profil SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Le FPI pourrait faire face à d'autres risques et incertitudes que ceux énoncés dans les présentes ou dans d'autres documents. Des risques et incertitudes inconnus du FPI ou que le FPI juge négligeables actuellement pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Si l'un ou l'autre de ces risques devait se matérialiser, il pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les projets du FPI. Le cas échéant, le cours des parts (ou la valeur de tout autre titre du FPI) pourrait diminuer, et les porteurs de titres du FPI pourraient perdre une partie ou la totalité de leur investissement.

Risques liés à la COVID-19

Par suite de l'écllosion récente de COVID-19, les gouvernements à l'échelle mondiale ont adopté des mesures d'urgence visant à contenir la propagation du virus. La COVID-19 pourrait entraîner la fermeture volontaire ou obligatoire d'immeubles, des restrictions sur les déplacements et les rassemblements imposées par le gouvernement ainsi que des mesures de mise en quarantaine, d'auto-isollement et d'éloignement social. Ces mesures pourraient provoquer un arrêt généralisé de l'activité économique et perturber la main-d'œuvre et les activités commerciales. Le coronavirus pourrait également avoir un effet défavorable sur les marchés de la dette et les marchés financiers, la demande dans le secteur immobilier et la capacité des locataires à honorer leurs paiements. Les gouvernements provinciaux encouragent les propriétaires à conclure des ententes de report de loyers avec les locataires tenus de cesser leurs activités ou qui sont autrement touchés. Il n'y a aucune garantie que les loyers reportés seront perçus ou qu'ils le seront conformément aux ententes de report. Toute incapacité à percevoir ces loyers en temps voulu, ou à les percevoir, risquerait d'avoir des conséquences négatives sur les activités et les résultats financiers du FPI.

La pandémie de COVID-19 a créé une incertitude importante dans l'économie générale, y compris au sein du marché immobilier. Si elle se prolonge, cette pandémie pourrait avoir, directement ou indirectement, une incidence défavorable sur les activités du FPI. La direction continue d'évaluer l'incidence sur le FPI de la COVID-19 et des mesures prises par les gouvernements pour y répondre. Des parties des résultats financiers du FPI incorporent des estimations de la direction pour lesquelles il pourrait exister une incertitude grandissante en raison des perturbations du marché causées par la pandémie de COVID-19. Les éléments des états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour lesquels il existe une incertitude grandissante comprennent la juste valeur des immeubles de placement et la recouvrabilité des débiteurs.

Les montants comptabilisés dans les états financiers du premier trimestre de 2020 sont fondés sur l'information fiable la plus récente qui était à la disposition de la direction au moment où les états financiers intermédiaires consolidés résumés ont été préparés et laquelle reflète les conditions en vigueur à la date des états financiers intermédiaires consolidés résumés. Toutefois, l'incertitude entourant ces hypothèses et ces estimations pourraient nécessiter des ajustements importants à la valeur comptable de l'actif ou du passif touché au cours de périodes ultérieures.

Le FPI continue à évaluer l'incidence de la conjoncture économique sur la solvabilité de ses locataires. Pour les besoins de cette évaluation, le FPI passe en revue le profil de risque de ses locataires afin de déterminer ceux qui continuent de répondre à leurs obligations locatives et ceux qui présentent un risque plus élevé de défaillance. Le FPI s'attend à ce que certains locataires puissent avoir besoin d'aide financière et il continue à collaborer avec eux tout en se tenant au fait des programmes d'aide financière annoncés par le gouvernement.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Dans le cadre de la mise en œuvre des méthodes comptables du FPI, la direction a formulé les estimations et posé les hypothèses ci-après, qui ont une incidence considérable sur les montants comptabilisés dans les états financiers :

- i) Évaluation des immeubles de placement – Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date de clôture. Actuellement, toute variation de la juste valeur est déterminée par la direction et par des experts en évaluation immobilière indépendants, au moyen de techniques d'évaluation reconnues. Les techniques d'évaluation utilisées par la direction et les experts en évaluation immobilière indépendants comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de capitalisation directe, lesquelles consistent respectivement, entre autres, à estimer les taux de capitalisation et le résultat d'exploitation net futur ainsi que les taux d'actualisation et les flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement.

- ii) Juste valeur des instruments financiers – Lorsque la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers comptabilisés à l'état de la situation financière ne peut pas être établie à partir de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment le modèle de flux de trésorerie actualisés. Dans la mesure du possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables; s'il est impossible de recourir à de telles données, il faut exercer son jugement pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte notamment du risque d'illiquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait entraîner une variation de la juste valeur présentée des instruments financiers.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont analysés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et les notes annexes.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Jusqu'en date du 1^{er} avril 2019, le FPI confiait au gestionnaire la prestation de certains services énoncés dans la convention de gestion. Le gestionnaire est contrôlé par le président et chef de la direction, James W. Beckerleg, et par le premier vice-président, chef des finances et secrétaire, Gordon G. Lawlor.

Le 1^{er} avril 2019, le FPI a rapatrié à l'interne la gestion de ses actifs, conformément aux modalités de la convention de gestion. Cette internalisation a permis de mettre fin aux versements d'honoraires au gestionnaire pour la gestion des actifs et les acquisitions. Par conséquent, avec prise d'effet le 1^{er} avril 2019, James W. Beckerleg et Gordon G. Lawlor, tous deux membres de la haute direction du FPI, sont directement au service du FPI. Aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire avait droit à une indemnité de résiliation de contrat d'environ 2 300 \$, soit un montant égal aux honoraires de gestion et aux charges payées au cours du plus récent exercice précédant l'internalisation.

Pour les services fournis aux termes de la convention de gestion, laquelle a pris fin le 1^{er} avril 2019, le gestionnaire a eu droit aux sommes suivantes, au comptant :

- a) Des honoraires de services-conseils annuels payables trimestriellement, correspondant à 0,25 % du prix de base rajusté des actifs du FPI, calculés au prorata pour tenir compte des acquisitions ou des dispositions réalisées durant un mois donné, le « prix de base rajusté » s'entendant de la valeur comptable des actifs du FPI, ainsi qu'elle est indiquée dans le plus récent état intermédiaire consolidé résumé de la situation financière du FPI, majorée du cumul des amortissements qui y est également indiqué, déduction faite des fonds réunis par le FPI lors d'émissions de titres de capitaux propres qui n'ont pas encore été investis dans des immeubles ou d'autres actifs.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les coûts de ces services se sont établis à néant (272 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019).

- b) Des frais d'acquisition correspondant à i) 1,00 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'un immeuble sur la première tranche de 100 000 \$ des immeubles acquis au cours de chaque exercice; ii) 0,75 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'un immeuble sur la tranche suivante de 100 000 \$ des immeubles acquis au cours de chaque exercice; et iii) 0,50 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'immeubles dépassant 200 000 \$ au cours de chaque exercice.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les coûts de ces services se sont chiffrés à néant (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2019).

- c) Des frais de gestion d'immeubles correspondant au taux du marché applicable pour des services de gestion d'immeubles, lorsque ces services ne sont pas autrement délégués ou impartis à des tiers.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les coûts de ces services se sont chiffrés à néant (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2019).

Le 30 septembre 2014, le FPI a conclu une convention d'investissement stratégique (la « convention d'investissement stratégique ») avec Lotus Crux Acquisition LP (« Lotus Crux Acquisition »). Conformément à la convention d'investissement stratégique, le FPI versera à Lotus Crux Acquisition un montant correspondant à 0,875 % du coût d'acquisition relativement à l'acquisition de certains immeubles détenus par Lotus Crux Acquisition ou des parties liées. Lotus Crux Acquisition LP est contrôlée par un commandité, qui est lui-même sous le contrôle de deux fiduciaires du FPI, à savoir Peter Aghar et Shenoar Jadavji, qui détiennent aussi une participation dans Lotus Crux Acquisition et dans le FPI.

Aux termes de la convention d'investissement stratégique, le FPI a accordé un prêt garanti de 1 500 \$ à deux parties liées de Lotus Crux dans le cadre du financement de l'acquisition d'un immeuble commercial à locataires multiples de 74 000 pieds carrés occupant un emplacement de choix dans la grande région d'Ottawa. Le prêt, qui est assujéti aux conditions usuelles du marché, ainsi qu'elles ont été négociées entre des parties agissant sans lien de dépendance, porte intérêt à 9 % et arrive à échéance en novembre 2020. Conformément aux modalités de la convention de placement stratégique et par suite du prêt, le FPI s'est vu octroyer une option lui permettant d'acheter l'immeuble.

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	Trimestre clos le 31 mars 2020	Trimestre clos le 31 déc. 2019	Trimestre clos le 30 sept. 2019	Trimestre clos le 30 juin 2019	Trimestre clos le 31 mars 2019	Trimestre clos le 31 déc. 2018	Trimestre clos le 30 sept. 2018	Trimestre clos le 30 juin 2018
Produits tirés des immeubles	17 707 \$	17 315 \$	13 241 \$	13 561 \$	13 510 \$	12 207 \$	10 210 \$	9 075 \$
Charges d'exploitation des immeubles	7 352	7 265	4 716	5 113	5 052	4 546	3 567	3 220
Résultat d'exploitation net¹⁾	10 355	10 050	8 525	8 448	8 458	7 661	6 643	5 855
Frais généraux et administratifs	683	598	623	574	523	513	458	472
Charge liée au régime incitatif à long terme	(3 258)	714	662	395	1 272	(305)	335	383
Amortissement des immobilisations corporelles	74	60	65	54	18	19	13	10
Charges d'intérêts et coûts de financement	3 889	3 847	3 094	3 325	3 225	2 922	2 636	2 096
Distributions – Parts de catégorie B	398	407	407	419	429	452	438	372
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(9 388)	466	155	571	3 355	(3 100)	(107)	459
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(42)	2 554	(3 255)	(6 777)	49	588	(6 767)	444
Coûts de transaction	-	131	-	3 045	31	-	26	475
Autres produits	(509)	(425)	(599)	(819)	(526)	(646)	(553)	-
Autres charges	278	287	370	491	319	557	368	-
Amortissement des immobilisations incorporelles	93	93	93	93	93	185	-	-
Résultat net et résultat global	18 137 \$	1 318 \$	6 910 \$	7 077 \$	(330) \$	6 476 \$	9 796 \$	1 144 \$
Dettes en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	58,06 %	57,52 %	56,72 %	58,26 %	58,58 %	58,63 %	51,05 %	60,11 %
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	5 756 \$	5 017 \$	4 410 \$	1 509 \$	4 360 \$	3 921 \$	3 344 \$	2 522 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	5 989 \$	5 676 \$	5 070 \$	4 848 \$	4 829 \$	4 234 \$	3 652 \$	3 256 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,1442 \$	0,1259 \$	0,1234 \$	0,0480 \$	0,1389 \$	0,1251 \$	0,1317 \$	0,1021 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,1415 \$	0,1233 \$	0,1205 \$	0,0467 \$	0,1359 \$	0,1230 \$	0,1287 \$	0,0998 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,1500 \$	0,1425 \$	0,1419 \$	0,1541 \$	0,1539 \$	0,1350 \$	0,1437 \$	0,1318 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,1473 \$	0,1395 \$	0,1386 \$	0,1501 \$	0,1506 \$	0,1326 \$	0,1407 \$	0,1289 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	105,0 %	110,6 %	111,0 %	102,2 %	102,3 %	116,7 %	109,6 %	119,6 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	106,9 %	112,9 %	113,6 %	104,9 %	104,6 %	118,8 %	111,9 %	122,1 %
Nombre d'immeubles commerciaux	93	92	91	84	84	84	76	73
SLB (pieds carrés)	4 580 932	4 445 498	4 396 004	3 701 132	3 702 430	3 702 901	3 041 030	3 039 510
Taux d'occupation	98,3 %	98,4 %	98,2 %	97,9 %	98,0 %	98,2 %	98,1 %	97,6 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	5,5	5,6	5,6	5,7	5,8	6,1	6,5	6,6

¹⁾ Voir la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

²⁾ Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, selon le cas, sont obtenus en divisant les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par le nombre total pondéré de parts de base ou dilué, puis en ajoutant le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.