

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO



RAPPORT DE GESTION

TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

14 mai 2025



À PROPOS DU FPI PRO

Le FPI PRO est un fonds de placement immobilier canadien qui se concentre sur le secteur industriel. Il détient et gère un portefeuille d'immeubles commerciaux de grande qualité situés dans des villes de taille moyenne qui bénéficient d'une économie vigoureuse. Fondé en 2013, le FPI est présent dans neuf provinces canadiennes, principalement dans le centre et l'Est du Canada.

112
Nombre d'immeubles¹⁾

6,0 M
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)¹⁾

97,7 %
Taux d'occupation²⁾

PORTEFEUILLE COMPOSÉ PRINCIPALEMENT D'IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ



87 %
SLB – Immeubles industriels¹⁾



11 %
SLB – Immeubles de commerces de détail¹⁾



2 %
SLB – Immeubles de bureaux¹⁾

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2025

1,0 G\$
Total de l'actif¹⁾

25,7 M\$
Produits tirés des immeubles

7,4 M\$
Flux de trésorerie provenant
des activités d'exploitation,
montant net

14,9 M\$
Résultat d'exploitation net

0,3 %
Augmentation du résultat
d'exploitation net (malgré
huit immeubles en moins)³⁾

5,0 %
Augmentation du résultat
d'exploitation net des
immeubles comparables^{1) 3) 4)}

93,8 %
Ratio de distribution des
fonds provenant des activités
d'exploitation ajustés de
base⁴⁾

3,91 %
Taux d'intérêt moyen
pondéré des emprunts
hypothécaires¹⁾

VALEUR IMPORTANTE AU SEIN DE NOTRE PORTEFEUILLE

53,3 %
de la SLB de 2025 a été renouvelée selon un écart moyen
positif de 34,1 %⁵⁾

47,3 %
de la SLB de 2026 a été renouvelée selon un écart moyen
positif de 34,4 %⁵⁾

NOTRE ENGAGEMENT ENVERS LA DURABILITÉ

> Publication du troisième rapport ESG annuel en
mai 2024

> Comité de direction mis sur pied pour la gestion
quotidienne du programme ESG

1) Au 31 mars 2025. Sur les 112 immeubles, 71 sont détenus à 100 % et 41 sont détenus à 50 %. Pour les immeubles qui sont détenus à 50 %, la SLB indiquée dans le présent rapport ne tient compte que de 50 % de la SLB totale de ces immeubles.
2) Comprend la superficie réservée d'environ 99 903 pieds carrés au 31 mars 2025.
3) La période de comparaison est le trimestre clos le 31 mars 2024.
4) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».
5) À la date du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I

Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	2
Rapport de gestion	3
Énoncés prospectifs	3
Mesures non conformes aux IFRS	4

PARTIE II

Aperçu du FPI	8
Objectifs et stratégies	8
Sommaire des événements importants	9
Événements postérieurs à la date de clôture	10
Perspectives	10

PARTIE III

Résultats d'exploitation	11
Analyse sectorielle	16
Profil du portefeuille	17
Activités de location	20

PARTIE IV

Liquidités et sources de financement	22
Structure du capital et endettement	23
Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	28
Titres émis et en circulation	30
Instruments financiers	31

PARTIE V

Contrôles et procédures	33
Risques et incertitudes	33
Principales estimations comptables	34
Informations significatives sur les méthodes comptables	34
Sommaire des résultats trimestriels	35



120 Troop Avenue, Dartmouth, Nouvelle-Écosse

À tous les porteurs de parts,

L'exercice 2025 a démarré en force, tant sur le plan opérationnel que sur le plan financier, grâce au succès de notre stratégie qui consiste à prioriser le secteur des immeubles destinés à l'industrie légère. Les résultats du premier trimestre témoignent de la vigueur de notre portefeuille, de notre capacité à générer une croissance interne constante et de notre engagement à maintenir un bilan résilient.

Croissance interne et valeur de notre portefeuille

Nos activités de location, l'un des principaux inducteurs de performance, vont bon train, à notre plus grande satisfaction. À ce jour, 53,3 % de la SLB arrivant à échéance en 2025 a été renouvelée selon un écart moyen de 34,1 % et 47,3 % de la SLB arrivant à échéance en 2026 a été renouvelée selon un écart moyen de 34,4 %. Ces écarts de loyer robustes témoignent de la valeur de notre portefeuille et de la qualité des marchés où nous exerçons nos activités.

De plus, au premier trimestre, malgré huit immeubles en moins par rapport à la même période l'an passé, notre résultat d'exploitation net est demeuré stable. Le REN des immeubles comparables¹ a augmenté de 5,0 %, stimulé par le rendement de nos immeubles industriels, qui a connu une croissance de 5,9 % par rapport à celui de l'exercice précédent.

Discipline et répartition des capitaux

Nous faisons preuve de discipline dans la mise en œuvre de nos priorités stratégiques. Au cours du trimestre, nous avons conclu la vente de trois immeubles non essentiels pour un produit brut total de 12,4 M\$, ce qui cadre avec notre stratégie de réinvestissement des capitaux qui nous a permis de réaffecter les capitaux dans le secteur des immeubles destinés à l'industrie légère, où le potentiel est plus élevé à notre avis.

Au 31 mars 2025, notre portefeuille comptait 112 immeubles de placement (dont 41 détenus à 50 %), pour une SLB totalisant plus de 6 millions de pieds carrés. Les immeubles industriels représentent désormais 86,5 % de notre SLB totale et 81,8 % de notre loyer de base.

Notre présence dans des marchés secondaires prospères nous confère un avantage concurrentiel. D'ailleurs, 52,4 % de notre loyer de base provient des provinces de l'Atlantique, où le marché d'Halifax a enregistré une augmentation de 19,4 % des tarifs locatifs d'un exercice à l'autre, la plus forte de tous les grands marchés au Canada².

Maintien de la solidité financière pour une croissance à long terme

Nous continuons à gérer notre dette avec diligence tout en préservant notre flexibilité financière. Au 31 mars 2025, notre ratio du total de la dette sur le total de l'actif est passé de 50,0 % au 31 décembre 2024 à 49,3 %, et le ratio dette ajustée/valeur comptable brute¹ est passé de 50,3 % au 31 décembre 2024 à 49,5 %. Ces résultats témoignent de notre détermination à maintenir une structure de capital solide qui favorisera une croissance durable.

Nous continuerons à investir dans le secteur des immeubles industriels, en misant sur les immeubles de petite ou moyenne taille se trouvant dans des marchés secondaires prospères au Canada. C'est ce que démontre notre entente récemment annoncée visant à acquérir six immeubles industriels de qualité institutionnelle à Winnipeg pour un prix d'achat total de 96,5 M\$, mais aussi l'établissement d'une relation stratégique avec Parkit Enterprise Inc., en faveur de qui nous avons émis des titres de participation d'une valeur globale de 40 M\$. Grâce à notre portefeuille de grande qualité, à notre discipline dans le déploiement des capitaux et à notre connaissance des marchés, nous sommes bien positionnés pour créer de la valeur à long terme pour nos porteurs de parts.

Au nom de toute l'équipe, nous vous remercions pour votre confiance et votre soutien.

(signé) Gordon G. Lawlor, CPA
Président et chef de la direction

¹ Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

² Information tirée du rapport industriel de CBRE Canada pour le T1 2025.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 mars 2025	31 mars 2024
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	112	120
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	6 031 303	6 217 063
Taux d'occupation ¹⁾	97,7 %	97,7 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	4,5	3,9
	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>		
Données financières		
Produits tirés des immeubles	25 737 \$	25 702 \$
Résultat d'exploitation net (« REN »)	14 870 \$	14 822 \$
REN des immeubles comparables ²⁾	14 056 \$	13 383 \$
Résultat net et résultat global	15 033 \$	(9 452) \$
Résultat net et résultat global par part (de base) ³⁾	0,2479 \$	(0,1560) \$
Résultat net et résultat global par part (dilué) ³⁾	0,2462 \$	(0,1549) \$
Total de l'actif	1 005 147 \$	1 001 575 \$
Total de la dette	495 048 \$	493 624 \$
Total de la dette en pourcentage du total de l'actif	49,3 %	49,3 %
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	49,5 %	49,5 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,6x	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,6x
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé ²⁾	9,0x	9,0x
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires	3,91 %	3,89 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	7 440 \$	9 743 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ²⁾	7 900 \$	7 722 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part ^{2) 3)}	0,1303 \$	0,1274 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part ^{2) 3)}	0,1294 \$	0,1266 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ²⁾	7 270 \$	7 441 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part ^{2) 3)}	0,1199 \$	0,1228 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part ^{2) 3)}	0,1191 \$	0,1220 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base ²⁾	93,8 %	91,6 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués ²⁾	94,5 %	92,2 %

1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2025, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 99 903 pieds carrés (SLB de 90 903 pieds carrés au 31 mars 2024).

2) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

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 aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées 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 » ou « FPI PRO ») pour le trimestre clos le 31 mars 2025. Il est fondé sur les états financiers qui ont été établis en conformité avec IAS 34 *Information financière intermédiaire*, suivant des méthodes comptables conformes aux Normes IFRS® de comptabilité (« IFRS ») publiées 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 les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 (les « états financiers du premier trimestre de 2025 »), les états financiers consolidés audités du FPI et leurs notes annexes des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 (les « états financiers annuels de l'exercice 2024 »), le rapport de gestion sur ce même exercice (le « rapport de gestion annuel de l'exercice 2024 ») et la notice annuelle du FPI de l'exercice clos le 31 décembre 2024 (la « notice annuelle de l'exercice 2024 », les états financiers annuels de l'exercice 2024 et le rapport de gestion annuel de l'exercice 2024 constituant les « rapports annuels de l'exercice 2024 »). 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.sedarplus.ca.

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, des superficies en pieds carrés et des montants par 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 14 mai 2025, date à laquelle le conseil des fiduciaires du FPI (le « conseil ») a approuvé le présent rapport de gestion et les états financiers pour le premier trimestre de 2025.

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 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 », « devoir », y compris leur forme conjuguée au conditionnel ou au futur ou 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 par le fait que ces énoncés ne portent pas strictement sur des questions historiques ou courantes. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes 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 d'avenir, les projections ainsi que les événements et les tendances prévus qui ont une incidence sur le FPI et son secteur d'activité. 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. Du fait de 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 et d'accroître ses actifs.
- Le traitement fiscal prévu des distributions aux porteurs de parts.
- Les dépenses en immobilisations que le FPI doit engager pour ses immeubles.
- La capacité du FPI de répondre aux critères d'exclusion de la définition de « fiducie intermédiaire de placement déterminée » que l'on retrouve 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, peut-être 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. Les hypothèses importantes se rattachant aux énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion comprennent, sans s'y limiter, les suivantes : i) le FPI obtiendra un financement à des conditions favorables; ii) le niveau d'endettement futur du FPI et sa croissance future potentielle cadreront avec les attentes actuelles du FPI; iii) aucune modification pouvant être apportée aux lois fiscales ne nuira à la capacité de financement ou aux activités du FPI; iv) les effectifs du FPI demeureront stables et conformes aux attentes actuelles du FPI; v) l'incidence de la conjoncture économique et des conditions actuelles du marché financier mondial sur les activités du FPI, y compris sa capacité d'obtenir du financement, ainsi que la valeur de ses actifs demeureront conformes aux attentes actuelles du FPI; vi) aucune modification importante pouvant être apportée aux règlements gouvernementaux et aux règlements en matière d'environnement ne nuira aux activités du FPI; vii) le rendement des placements du FPI au Canada sera conforme aux attentes actuelles du FPI; viii) les conditions du marché immobilier, y compris la concurrence pour certaines acquisitions, correspondront aux attentes du FPI et ix) les marchés financiers procureront au FPI un accès libre à des titres de participation ou de créance.

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, la conjoncture défavorable du marché, le contexte économique et politique, les crises sanitaires, les évaluations et la comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, les arrangements de coentreprise ou de partenariat, les frais fixes, le financement et le niveau d'endettement, la liquidité des placements immobiliers, les acquisitions, les activités d'aménagement et les cessions, 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 risques liés aux changements climatiques, les litiges, les possibles obligations non connues, les contrôles internes, la gouvernance des données et l'aide à la décision, la sécurité des technologies de l'information, l'indexation pour tenir compte de l'inflation et la durée des contrats de location, les restrictions sur les activités, les renouvellements d'assurances, les saisies immobilières, 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, les participations notables, la volatilité du cours des parts, la nature non garantie des distributions au comptant, les restrictions sur les rachats, la subordination des parts, les facteurs de risque de nature fiscale, la nature des placements, 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 2024, ailleurs dans le présent rapport de gestion et dans les rapports annuels pour l'exercice 2024 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.

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Les états financiers du premier trimestre de 2025 ont été préparés conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire*, suivant des méthodes comptables conformes aux IFRS publiées par l'IASB. Outre les mesures conformes aux IFRS utilisées dans les présentes, la pratique dans le secteur consiste à évaluer la performance des entités de placement immobilier en tenant compte notamment de certaines mesures et de certains ratios non conformes aux IFRS, ainsi que d'autres mesures financières déterminées (collectivement, les « mesures non conformes aux IFRS »), lesquels sont décrits ci-après. La direction est d'avis que ces mesures sont utiles aux investisseurs, puisqu'elles sont généralement admises lorsqu'il s'agit d'évaluer la performance d'un FPI et qu'elles fournissent une base de comparaison pertinente entre les entités de placements immobiliers. En plus des résultats présentés selon les IFRS, le FPI se sert également des mesures non conformes aux IFRS en interne pour évaluer le rendement d'exploitation de son portefeuille d'immeubles de placement. Ces mesures non conformes aux IFRS ne sauraient être considérées comme des substituts du résultat net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, du total de l'actif, du total des capitaux propres ou de mesures similaires conformes aux IFRS établies comme des indicateurs du rendement, de la liquidité, des flux de trésorerie et de la rentabilité du FPI, et elles pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres fiducies ou sociétés de placement immobilier. Ces mesures non conformes aux IFRS sont définies ci-après et contiennent un renvoi, le cas échéant, à un rapprochement dans le présent rapport de gestion avec la mesure la plus proche qu'on trouvera dans les états financiers de référence du FPI. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures financières normalisées aux termes des IFRS et pourraient ne pas être comparables aux mesures financières similaires utilisées par d'autres émetteurs. Le FPI estime, pour les raisons évoquées plus haut et ci-après, que ces mesures non conformes aux IFRS sont utiles à la direction et aux investisseurs pour évaluer la performance et la situation financières du FPI.

Mesures financières non conformes aux IFRS

Dettes ajustées

La dette ajustée est une mesure financière non conforme aux IFRS définie par le FPI comme la dette courante et non courante, exclusion faite i) des coûts de financement non amortis, ii) de la charge de désactualisation des débentures convertibles et iii) de l'ajustement de la juste valeur de l'instrument financier dérivé. La direction estime que la dette ajustée est une mesure utile à la fois pour elle-même et les investisseurs pour déterminer le niveau d'endettement du FPI et sa capacité à remplir ses obligations. La dette ajustée est aussi employée par la direction pour mesurer le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé et la dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute. On trouvera un rapprochement entre la dette ajustée et la dette, la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Dette ajustée » et le tableau à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements ajusté (« BAIIA ajusté »)

Le BAIIA ajusté est une mesure financière non conforme aux IFRS que le FPI utilise pour suivre sa capacité à s'acquitter de sa dette et surveiller les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, la direction se sert du BAIIA ajusté pour surveiller le ratio de couverture des intérêts, le ratio de couverture du service de la dette et le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette. Cette mesure sert également aux investisseurs pour déterminer la capacité du FPI à s'acquitter de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts. Le BAIIA ajusté correspond au résultat net et résultat global du FPI avant les intérêts et les coûts de financement, l'amortissement des immobilisations corporelles et incorporelles, les ajustements à la juste valeur, les distributions versées sur les parts de catégorie B, les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, la charge au titre du régime incitatif à long terme, les coûts liés au plan de succession du chef de la direction, les coûts de transaction et les coûts de règlement de la dette. On trouvera un rapprochement avec le résultat net et le résultat global, la mesure conforme aux IFRS la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – BAIIA ajusté ».

Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés constituent une mesure financière non conforme aux IFRS. Le FPI ne détermine pas les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés conformément aux lignes directrices du White Paper on FFO and AFFO for IFRS publié en février 2019 par la Real Property Association of Canada. Le FPI définit les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés comme les fonds provenant des activités d'exploitation diminués de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, des investissements de maintien et des frais de location stabilisés normalisés, tels qu'ils ont été calculés par le FPI, puis majorés des charges au titre du régime incitatif à long terme, de l'amortissement des coûts de financement, de la charge de désactualisation des déventures convertibles, des coûts de règlement de la dette et des coûts non récurrents, comme les coûts liés au plan de succession du chef de la direction et les coûts de transaction. Les coûts de location normalisés et stabilisés représentent les coûts de location payés et amortis sur la durée du nouveau contrat de location. La direction est d'avis que les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sont utiles tant pour la direction que pour les investisseurs, car ils constituent une mesure importante de la performance économique du FPI et qu'ils sont représentatifs de la capacité du FPI de régler sa dette, de financer ses dépenses d'investissement et de verser des distributions à ses porteurs de parts. Cette mesure non conforme aux IFRS est utilisée couramment pour évaluer le rendement des opérations immobilières; cependant, elle ne représente pas les flux de 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 fonds provenant des activités d'exploitation ajustés font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net et le résultat global, la mesure conforme aux IFRS la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés » et dans le tableau figurant à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels », et d'un rapprochement avec les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation dans le tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés – Distributions ».

Résultat avant intérêts, impôts et amortissements ajusté annualisé (« BAIIA ajusté annualisé »)

Le BAIIA ajusté annualisé est une mesure financière non conforme aux IFRS qui s'entend du BAIIA ajusté pour la période considérée sur une base annualisée. La direction est d'avis que le BAIIA ajusté annualisé est une mesure utile, tant pour elle que pour les investisseurs, pour suivre la capacité du FPI à s'acquitter de sa dette et surveiller les exigences imposées par ses prêteurs. On trouvera un rapprochement du BAIIA ajusté avec le résultat net et le résultat global, la mesure conforme aux IFRS la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – BAIIA ajusté ».

Liquidités disponibles

Les liquidités disponibles se veulent une mesure non conforme aux IFRS. Le FPI les définit comme la somme de la trésorerie et de la tranche non prélevée de la facilité de crédit renouvelable à la date de clôture. La direction est d'avis que les liquidités disponibles constituent une mesure utile aux investisseurs et à la direction pour connaître les ressources qui sont à la disposition du FPI à la date de clôture pour répondre aux obligations courantes et aux engagements futurs. Le calcul des liquidités disponibles est présenté dans le tableau situé à la « Partie IV – Liquidités et sources de financement – Liquidités disponibles ».

Fonds provenant des activités d'exploitation

Les fonds provenant des activités d'exploitation constituent une mesure de la performance opérationnelle non conforme aux IFRS largement utilisée dans le secteur immobilier au Canada. 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 calcule les fonds provenant des activités d'exploitation en s'appuyant sur le *White Paper on FFO and AFFO for IFRS*. Les fonds provenant des activités d'exploitation s'entendent du résultat net et du résultat global, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur i) du régime incitatif à long terme, ii) des immeubles de placement, iii) des parts de catégorie B et iv) de l'instrument financier dérivé, et majorés des distributions sur les parts de catégorie B et de l'amortissement des immobilisations incorporelles. Par contre, les fonds provenant des activités 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. La direction estime que les fonds provenant des activités d'exploitation sont utiles à la fois pour elle-même et les investisseurs, car ils 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 seulement au résultat net et au résultat global présentés conformément aux IFRS. Les fonds provenant des activités d'exploitation font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net et le résultat global, la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés » et le tableau à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

Valeur comptable brute

La valeur comptable brute est une mesure financière non conforme aux IFRS définie dans la déclaration de fiducie du FPI (au sens attribué à ce terme dans les présentes). Le FPI calcule la valeur comptable brute en rajoutant au total de l'actif le cumul de l'amortissement sur les immobilisations corporelles et incorporelles. De l'avis de la direction, la valeur comptable brute est une mesure utile à la fois pour elle-même et les investisseurs pour déterminer la croissance du portefeuille total du FPI. Elle est aussi utilisée par la direction pour suivre le ratio de la dette ajustée par rapport à la valeur comptable brute du FPI. La mesure conforme aux IFRS la plus proche de la valeur comptable brute est le total de l'actif. Pour obtenir le calcul de la valeur comptable brute, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement », et à celui présenté à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

Valeur de l'actif net

La valeur de l'actif net est une mesure non conforme aux IFRS qui correspond à la somme des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts et des parts de catégorie B. La direction estime qu'il est important d'inclure les parts de catégorie B pour les besoins de gestion des capitaux du FPI. Elle ne considère pas les parts de catégorie B comme une dette ou comme des emprunts du FPI, mais plutôt comme une composante de ses capitaux propres. Toutefois, le total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts (y compris les parts de catégorie B) n'est pas une mesure définie par les IFRS, n'a pas de sens normalisé et pourrait ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres émetteurs. La valeur de l'actif net fait l'objet d'un rapprochement avec les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Valeur de l'actif net par part » et le tableau à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

REN des immeubles comparables

Le REN 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 REN des immeubles comparables, le résultat d'exploitation net (« REN ») de la période 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. La direction est d'avis que le REN des immeubles comparables est une mesure utile à la fois pour elle-même et les investisseurs pour évaluer les variations de la productivité et de la valeur des actifs, de même que pour calculer le rendement additionnel obtenu des dépenses d'investissement supplémentaires dans les actifs existants. Le résultat d'exploitation net (« REN ») est la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI. Voir la « Partie III – Résultats d'exploitation – Analyse globale – Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables ».

Ratios non conformes aux IFRS

Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé

Le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé est un ratio non conforme aux IFRS calculé par le FPI en divisant la dette ajustée (mesure financière non conforme aux IFRS) par le BAIIA ajusté annualisé (mesure financière non conforme aux IFRS). La direction estime que ce ratio non conforme aux IFRS est un indicateur utile à elle-même et aux investisseurs pour suivre la capacité du FPI à assurer le service de sa dette. Pour connaître le calcul du ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio du BAIIA ajusté annualisé ».

Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute

La dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute est un ratio non conforme aux IFRS dont se servent les investisseurs pour évaluer le niveau d'endettement du FPI. La direction utilise ce ratio pour évaluer le niveau d'endettement du FPI et la solidité de sa participation dans les capitaux propres. La dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute s'obtient en divisant la dette ajustée (mesure financière non conforme aux IFRS) par la valeur comptable brute (mesure financière non conforme aux IFRS). Se reporter au tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base et ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués

Le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base et le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués sont des mesures non conformes aux IFRS de la continuité des distributions du FPI. La direction estime que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles aux investisseurs, puisqu'ils procurent de la transparence au sujet du rendement et de la gestion globale du portefeuille des actifs existants. Elle considère également qu'ils constituent une mesure importante de la capacité du FPI à verser des distributions. Ces ratios non conformes aux IFRS ne sauraient être considérés comme un substitut aux autres ratios établis selon les IFRS. Le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base s'obtient en divisant les distributions déclarées par part et par part de catégorie B par les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part (ratio non conforme aux IFRS), et le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués s'obtient en divisant les distributions déclarées par part et par part de catégorie B par les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part (ratio non conforme aux IFRS). Se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ».

Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part sont des ratios non conformes aux IFRS qui présentent les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés moyens pondérés par part. La direction est d'avis que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles à la fois pour elle-même et pour les investisseurs, puisqu'ils font état de l'incidence des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sur chaque placement par part dans le FPI. La direction estime que les ratios des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés par part sont des mesures utiles du rendement d'exploitation qui sont similaires aux fonds provenant des activités d'exploitation ajustés. Ces ratios non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures financières normalisées aux termes des IFRS et ne sauraient être considérés comme un substitut aux autres ratios établis selon les IFRS. Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part sont obtenus en divisant les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (une mesure financière non conforme aux IFRS) par le total du nombre moyen pondéré de parts de base, auquel on ajoute le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B de base. Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part sont obtenus en divisant les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (une mesure financière non conforme aux IFRS) par le nombre moyen pondéré de parts diluées. Les parts diluées comprennent les parts et les parts de catégorie B, ainsi que les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI. Se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ».

Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part et fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part

Les fonds provenant des activités d'exploitation de base par part et les fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part sont des ratios non conformes aux IFRS qui présentent les fonds provenant des activités d'exploitation moyens pondérés par part. La direction est d'avis que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles pour elle-même et les investisseurs, puisqu'ils font état de l'incidence des fonds provenant des activités d'exploitation sur chaque placement par part dans le FPI. Elle estime que les ratios des fonds provenant des activités d'exploitation par part sont des mesures utiles du rendement d'exploitation qui sont similaires aux fonds provenant des activités d'exploitation. Ces ratios non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures financières normalisées aux termes des IFRS et ne sauraient être considérés comme un substitut aux autres ratios établis selon les IFRS. Les fonds provenant des activités d'exploitation de base par part sont obtenus en divisant les fonds provenant des activités d'exploitation (une mesure financière non conforme aux IFRS) par le total du nombre moyen pondéré de parts de base, auquel on ajoute le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B de base. Les fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part sont obtenus en divisant les fonds provenant des activités d'exploitation (une mesure financière non conforme aux IFRS) par le nombre moyen pondéré de parts diluées. Les parts diluées comprennent les parts et les parts de catégorie B, ainsi que les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI. Se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ».

Ratio de couverture du service de la dette

Le FPI obtient le ratio de couverture du service de la dette, un ratio non conforme aux IFRS, en divisant le BAIIA ajusté (une mesure financière non conforme aux IFRS) 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 et 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. Ce ratio non conforme aux IFRS permet aux investisseurs et à la direction d'apprécier la capacité du FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts. Pour connaître le calcul du ratio de couverture du service de la dette, se reporter au tableau figurant dans la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture du service de la dette ».

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts, un ratio non conforme aux IFRS, s'obtient en divisant le BAIIA ajusté (une mesure financière non conforme aux IFRS) par les obligations d'intérêts du FPI pour la période. Ce ratio non conforme aux IFRS est un indicateur utile de la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. La direction l'utilise aussi 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 à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture des intérêts ».

Valeur de l'actif net par part

La valeur de l'actif net par part est un ratio non conforme aux IFRS utile à la direction et aux investisseurs, puisqu'elle fait état de l'avis de la direction au sujet de la valeur intrinsèque du FPI et permet aux investisseurs de déterminer, chaque date de clôture, si les parts du FPI se négocient moyennant une décote ou une surcote par rapport à la valeur de l'actif net par part. Pour déterminer la valeur de l'actif net par part, le FPI divise la valeur de l'actif net (une mesure financière non conforme aux IFRS) par le nombre total de parts et de parts de catégorie B en circulation. Pour obtenir le calcul de la valeur de l'actif net par part, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Valeur de l'actif net par part », et à celui présenté à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

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 sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 7 février 2013, modifiée et mise à jour le 21 décembre 2018 (la « déclaration de fiducie », telle qu'elle peut être modifiée à l'occasion). Les parts de fiducie du FPI sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole PRV.UN. Les débentures convertibles (au sens donné à ce terme dans les présentes) du FPI sont inscrites à la TSX sous le symbole PRV.DB. 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 industriels, d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles de bureaux. Au 31 mars 2025, le FPI détenait 112 immeubles (71 détenus à 100 % et 41 à 50 %) partout au Canada, dont la SLB totale s'établissait à environ 6,0 millions de pieds carrés. Pour les immeubles que le FPI ne détient pas à 100 %, la SLB représente la quote-part du FPI dans leur SLB totale.

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 REN et ses fonds provenant des activités 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 :

ACCENT MIS SUR LES IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ ET À RISQUE FAIBLE

- **Immeubles commerciaux de grande qualité.** Le FPI se concentre sur le secteur des immeubles industriels en ciblant certaines régions du Canada. Le portefeuille est constitué principalement d'immeubles industriels de grande qualité situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, le long d'artères routières bénéficiant d'une forte visibilité et d'un accès facile. La direction est d'avis que la qualité et l'emplacement de choix des immeubles du portefeuille contribueront à attirer de nouveaux locataires et à 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 les marchés secondaires prospères au Canada, l'accent étant mis sur le Québec, le Canada atlantique et l'Ontario, ainsi que sur des régions de l'Ouest canadien. La direction estime que sa stratégie consistant à se concentrer sur des marchés stables dans l'Est du Canada et à procéder à une expansion ciblée dans des marchés précis 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 et baux échelonnés.** Le bassin de 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 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.

VALEUR BONIFIÉE GRÂCE À LA RICHE EXPÉRIENCE DE LA DIRECTION ET DU CONSEIL

- Le FPI compte une équipe de direction et un conseil chevronnés qui ont prouvé 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 sphères de l'exploitation, des acquisitions et du financement au sein du secteur immobilier canadien, notamment dans le secteur des immeubles industriels. 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 en tirer parti pour trouver 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.

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 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.
 - Recherche d'occasions de croissance dans le secteur industriel au sein de villes canadiennes de taille moyenne jugées attrayantes.
 - Recherche d'occasions ciblées de mise en valeur et de croissance au sein du portefeuille du FPI.

SOMMAIRE DES ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS

Le 7 février 2025, le FPI a conclu la vente d'un immeuble industriel détenu à 50 % situé au 10, Vidito Drive à Dartmouth (Nouvelle-Écosse) d'une superficie d'environ 62 000 pieds carrés, pour un produit brut de 10 750 \$ (exclusion faite des frais de clôture). La quote-part de 50 % du produit brut de la vente revenant au FPI se chiffrait à 5 375 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 2 400 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 6 mars 2025, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel situé au 8934-8944, Commerce Street à New Minas (Nouvelle-Écosse) d'une superficie d'environ 52 000 pieds carrés, pour un produit brut de 5 900 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser partiellement environ 4 037 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe venant à échéance en juillet 2028. Le solde a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 12 mars 2025, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel situé au 1118, Canyon Street à Creston (Colombie-Britannique) d'une superficie d'environ 5 200 pieds carrés, pour un produit brut de 1 085 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 623 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe arrivant à échéance en janvier 2033. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 28 mars 2025, le FPI a obtenu de son prêteur actuel un financement supplémentaire de 12 000 \$ pour un immeuble industriel situé en Ontario. Ce financement est assorti d'un taux annuel de 4,98 % et arrive à échéance en septembre 2026, soit en même temps que le financement initial.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 22 avril 2025, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0375 \$ la part pour le mois d'avril 2025. Cette distribution doit être versée le 15 mai 2025 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 30 avril 2025.

Le 13 mai 2025, le FPI PRO a annoncé la conclusion d'une entente visant à acquérir auprès de Parkit Enterprise Inc. (« Parkit ») (TSX.V : PKT) un portefeuille de six immeubles industriels d'une SLB totale de 678 177 pieds carrés, situés à Winnipeg, au Manitoba, pour un prix d'achat global d'environ 96 500 \$ (la « transaction »).

Il est prévu que le prix d'achat sera réglé au moyen d'une facilité de crédit non renouvelable garantie de 3 ans d'environ 63 000 \$ portant intérêt à un taux de swap fixe anticipé d'environ 4,4 %, de même que par l'émission de parts et de parts de catégorie B au prix unitaire de 6,20 \$ totalisant 40 000 \$ en faveur de Parkit. Le solde du produit servira à rembourser une partie de l'encours des facilités de crédit existantes du FPI et à répondre à ses besoins généraux.

Dans le cadre de la transaction, le FPI PRO et Parkit concluront également une convention de droits des investisseurs qui confère, entre autres, le droit à Parkit de nommer un fiduciaire au conseil du FPI PRO. Cette fonction sera initialement remplie par Steven Scott, l'actuel président du conseil de Parkit.

La transaction devrait être conclue au deuxième trimestre de 2025, pour autant que les conditions de clôture usuelles soient satisfaites, notamment l'obtention de l'approbation de la Bourse de Toronto et de la Bourse de croissance TSX.

PERSPECTIVES

L'activité économique est demeurée relativement forte au Canada au cours du trimestre clos le 31 mars 2025. Le FPI a bénéficié de cette conjoncture, notamment de la demande pour des locaux à usage commercial dans le secteur industriel, ce qui s'est traduit par un taux d'occupation stable et la hausse graduelle des tarifs locatifs.

En 2025, l'incertitude économique persiste tant au Canada qu'à l'étranger. Toutefois, le FPI estime qu'il est en bonne posture dans ce contexte étant donné sa stratégie axée sur les immeubles industriels de petite et moyenne taille, sa gestion prudente du capital et le potentiel d'appréciation des produits en raison d'un portefeuille qui compte actuellement des loyers sous la valeur du marché et de la croissance interne des loyers.

Le FPI bénéficie aussi d'un bassin de locataires qui présente un faible risque et qui devrait résister aux contretemps en période d'incertitude économique, comme il a su résister aux pressions exercées par la pandémie depuis 2020.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

PARTIE III

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Produits tirés des immeubles	25 737 \$	25 702 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 867	10 880
Résultat d'exploitation net	14 870	14 822
Frais généraux et administratifs	1 293	1 385
Charge liée au régime incitatif à long terme	45	1 358
Amortissement des immobilisations corporelles	157	148
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 750	5 793
Distributions – Parts de catégorie B	135	152
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(264)	975
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(6 822)	13 275
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(139)	1 505
Autres produits	(917)	(1 034)
Autres charges	469	478
Coûts de règlement de la dette	69	178
Résultat net et résultat global	15 033 \$	(9 452) \$

Comparaison des résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre clos le 31 mars 2024. Au 31 mars 2025, le FPI détenait 112 immeubles de placement (41 étant détenus à 50 %), contre 120 immeubles de placement (42 étant détenus à 50 %) au 31 mars 2024. La diminution du nombre d'immeubles s'explique par la vente d'une participation de 100 % dans 8 immeubles de placement, la vente d'une participation de 50 % dans un immeuble de placement et l'acquisition d'une participation de 100 % dans un immeuble de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2025. Même s'ils ne sont pas forcément comparables, les chiffres des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 sont fournis dans le présent rapport de gestion.

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 2025, les produits tirés des immeubles se sont établis à 25 737 \$, une augmentation de 35 \$ par rapport à la période correspondante de 2024. Cette hausse, principalement attribuable aux hausses de loyer contractuelles, à l'augmentation des loyers lors du renouvellement des baux et à la conclusion de nouveaux baux, a été contrebalancée par la diminution du nombre d'immeubles, tel qu'il est indiqué à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Charges d'exploitation des immeubles

Les charges d'exploitation des immeubles sont directement liées aux activités immobilières, et elles sont généralement imputées aux locataires, 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 locataires 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.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les charges d'exploitation des immeubles se sont établies à 10 867 \$, soit un repli de 13 \$ par rapport à la période correspondante de 2024 qui s'explique essentiellement par la diminution du nombre d'immeubles détenus (comme il en est fait mention à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation »), laquelle a été contrebalancée par une hausse de l'impôt foncier recouvrable.

Résultat net et résultat global

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le résultat net et résultat global s'est établi à 15 033 \$, soit une hausse de 24 485 \$ par rapport à la période correspondante de 2024 qui est attribuable principalement à un ajustement hors trésorerie de la juste valeur des immeubles de placement.

Résultat d'exploitation net

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le résultat d'exploitation net s'est établi à 14 870 \$, une hausse de 48 \$ ou de 0,3 % par rapport à celui de la période correspondante de 2024 qui tient surtout aux hausses de loyers contractuels et à l'augmentation des loyers lors du renouvellement des baux et à la conclusion de nouveaux baux. Cette hausse a été contrebalancée par une diminution du nombre d'immeubles, ainsi qu'il est mentionné à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation ».

Analyse du REN des immeubles comparables

L'analyse du REN 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 résultat d'exploitation net des immeubles comparables fait abstraction des ajustements hors trésorerie comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. Le tableau qui suit montre le rapprochement du résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers du premier trimestre de 2025 et du résultat d'exploitation net des immeubles comparables.

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Produits tirés des immeubles	25 737 \$	25 702 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 867	10 880
Résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers	14 870	14 822
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(159)	(142)
REN après ajustement des loyers sur une base linéaire	14 711	14 680
Provenance du REN :		
Acquisitions	(559)	–
Cessions	(96)	(1 297)
REN des immeubles comparables¹⁾	14 056 \$	13 383 \$
Nombre d'immeubles comparables	111	111

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Le tableau ci-après présente le résultat d'exploitation net des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

	Trimestre clos le		
	Nombre d'immeubles comparables	31 mars 2025	31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>			
Immeubles industriels	83	11 524 \$	10 881 \$
Immeubles de commerces de détail	24	1 905	1 901
Immeubles de bureaux	4	627	601
REN des immeubles comparables¹⁾	111	14 056 \$	13 383 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

L'augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables pour le trimestre clos le 31 mars 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 s'est chiffrée à 673 \$. Cet accroissement de 5,0 % est principalement attribuable à la hausse des loyers contractuels et à l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, mais a été contrebalancé par la baisse générale du taux d'occupation.

L'augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables pour le trimestre clos le 31 mars 2025 s'est chiffrée à 643 \$, ou 5,9 %, par rapport à la période correspondante de 2024. Cet accroissement pour le trimestre clos le 31 mars 2025 s'explique par l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, mais a été contrebalancé par une baisse du taux d'occupation par rapport à la même période en 2024.

L'augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de commerces de détail pour le trimestre clos le 31 mars 2025 s'est élevé à 4 \$, ou 0,2 %, par rapport à la période correspondante de 2024. Cette légère augmentation pour le trimestre clos le 31 mars 2025 s'explique par la hausse des loyers contractuels et par une légère progression du taux d'occupation par rapport à la période correspondante de 2024.

L'augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de bureaux pour le trimestre clos le 31 mars 2025 s'est établie à 26 \$, soit une hausse de 4,3 % par rapport à la période correspondante de l'exercice 2024. Cette augmentation pour le trimestre clos le 31 mars 2025 est attribuable à la hausse des loyers de base contractuels.

Le tableau ci-après présente le taux d'occupation moyen des immeubles comparables par catégorie d'actifs, déduction faite de la superficie réservée, pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

	Immeubles comparables pour le trimestre clos le 31 mars	
	2025	2024
Immeubles industriels	96,0 %	97,4 %
Immeubles de commerces de détail	98,3 %	98,0 %
Immeubles de bureaux	94,9 %	95,8 %
Total	96,2 %	97,5 %

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les charges du siège social, les frais de bureaux, les frais juridiques, les honoraires et les salaires, ainsi que toute autre charge indirecte liée à l'exploitation et à la location d'immeubles de placement.

Les frais généraux et administratifs pour le trimestre clos le 31 mars 2025 sont ressortis à 1 293 \$, soit une diminution de 92 \$ par rapport à la période correspondante de 2024. Cette baisse est attribuable au moment où certaines charges salariales ont été engagées.

Régime incitatif à long terme

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, la charge de 45 \$ 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 elle constitue un élément sans effet sur la trésorerie.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Charges d'intérêts et coûts de financement

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
Amortissement des coûts de financement	359 \$	389 \$
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	93
Autres charges d'intérêts et coûts de financement	5 297	5 311
	5 750 \$	5 793 \$

Les autres charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à 5 297 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025. La baisse de 14 \$ par rapport à la période correspondante en 2024 s'explique essentiellement par une diminution des emprunts hypothécaires à la suite du remboursement de certains emprunts hypothécaires dans le cadre de la vente d'immeubles. Elle a été contrebalancée par une augmentation du solde à payer sur la facilité de crédit.

Distributions – Parts de catégorie B

À l'heure actuelle, le FPI verse des distributions mensuelles de 0,0375 \$ la part de catégorie B ou 0,45 \$ la part de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont établies à 135 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Un profit de 264 \$ au titre de la juste valeur des parts de catégorie B a été comptabilisé au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 en raison 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 net et du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit. Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, 7 immeubles ont été réévalués par des évaluateurs externes indépendants.

Le profit sur la juste valeur de 6 822 \$ réalisé sur les immeubles de placement pour le trimestre clos le 31 mars 2025 découle d'une variation des flux de trésorerie futurs projetés, d'une variation des taux de capitalisation et de changements dans les hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché relativement à certains immeubles du FPI, ainsi que de dépenses non recouvrables et de certains frais de location engagés. La croissance du bénéfice du FPI découlant des ententes de location et de la hausse des loyers du marché, principalement dans le secteur des immeubles industriels, est contrebalancée par une légère augmentation des taux de capitalisation en raison des conditions de marché.

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 constituent 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 futurs, 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.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Immeubles de bureaux	Total
Au 31 mars 2025				
Juste valeur des immeubles de placement	848 823 \$	99 850 \$	28 665 \$	977 338 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	162,68 \$	151,90 \$	183,42 \$	162,04 \$
Au 31 mars 2024				
Juste valeur des immeubles de placement	805 195 \$	116 974 \$	55 335 \$	977 504 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	156,27 \$	157,08 \$	173,05 \$	157,23 \$

Les taux de capitalisation stabilisés représentent la principale donnée d'évaluation utilisée dans la méthode de capitalisation directe. Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par catégorie d'actifs aux 31 mars 2025 et 2024 :

	Au 31 mars 2025		Au 31 mars 2024	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾
Immeubles industriels	6,0 % à 7,8 %	6,6 %	5,0 % à 7,5 %	6,4 %
Immeubles de commerces de détail	6,0 % à 10,0 %	7,1 %	5,8 % à 10,0 %	7,3 %
Immeubles de bureaux	7,3 % à 8,3 %	7,6 %	7,3 % à 8,8 %	7,9 %
Total du portefeuille	6,0 % à 10,0 %	6,7 %	5,0 % à 10,0 %	6,6 %

1) Pourcentage moyen pondéré en fonction de la juste valeur des immeubles de placement.

Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par région au 31 mars 2025 et 2024 :

	Au 31 mars 2025		Au 31 mars 2024	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾
Provinces maritimes	6,3 % à 10,0 %	7,2 %	6,3 % à 9,0 %	7,0 %
Ontario	6,0 % à 7,3 %	6,3 %	5,5 % à 8,8 %	6,3 %
Québec	6,0 % à 7,0 %	6,3 %	5,0 % à 7,0 %	5,7 %
Ouest du Canada	6,3 % à 10,0 %	6,5 %	6,0 % à 10,0 %	6,4 %
Total du portefeuille	6,0 % à 10,0 %	6,7 %	5,0 % à 10,0 %	6,6 %

1) Pourcentage moyen pondéré en fonction de la juste valeur des immeubles de placement.

Autres produits et autres charges

Le 27 juin 2018, le FPI a conclu l'acquisition des actifs de Compass Commercial Realty Limited (« Compass »), une société de gestion d'immeubles établie à Halifax, en Nouvelle-Écosse. Le FPI comptabilise les produits tirés de Compass (les « autres produits ») ainsi que les charges engagées par Compass (les « autres charges ») qui ne sont pas liés aux immeubles qu'il possède dans les états intermédiaires consolidés résumés du résultat net et du résultat global. Au 31 mars 2025, Compass assurait la gestion de l'ensemble des 112 immeubles du FPI (d'une superficie de 6,0 millions de pieds carrés) ainsi que des immeubles appartenant à des tiers (d'une superficie de 4,2 millions de pieds carrés) pour une SLB totale d'environ 10,2 millions de pieds carrés.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Participation dans des entreprises communes

Le 4 août 2022, le FPI a acquis une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement détenus par un tiers et vendu une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement qu'il détenait en propriété exclusive avant cette transaction. Le FPI a ensuite vendu l'un de ces immeubles de placement le 8 février 2025 (voir la rubrique « Sommaire des événements importants »). Par suite de ces transactions, le FPI est copropriétaire de 41 immeubles de placement sur lesquels il exerce un contrôle conjoint, selon le pouvoir décisionnel qu'il détient à l'égard des activités des immeubles de placement. Le FPI comptabilise ses droits sur les actifs, ses obligations au titre des passifs, ses droits sur les produits et ses obligations au titre des charges relatifs à ces entreprises communes dans les postes respectifs des états financiers du premier trimestre de 2025.

Compass agit comme gestionnaire d'immeubles exclusif pour l'ensemble du portefeuille de 41 immeubles détenus à 50 % et perçoit la totalité des honoraires de gestion.

Les montants suivants sont inclus dans les états financiers du premier trimestre de 2025 et représentent la quote-part du FPI dans les résultats d'exploitation de ses immeubles détenus en copropriété :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Produits tirés des immeubles	7 209 \$	6 624 \$
Charges d'exploitation des immeubles (exclusion faite des frais de gestion d'immeubles sous-mentionnés)	3 001	2 682
Frais de gestion d'immeubles	213	194
Résultat d'exploitation net	3 995	3 748
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 274	1 289
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	602	862
Résultat net et résultat global	2 119 \$	1 597 \$

ANALYSE SECTORIELLE

Les secteurs du FPI comprennent trois catégories d'immeubles de placement : les immeubles industriels, les immeubles de commerces de détail et les immeubles de bureaux. 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 (« REN »). 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 industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	\$	%	\$	%	\$	%	\$
Trimestre clos le 31 mars 2025							
Produits tirés des immeubles	20 882	81,1	3 530	13,7	1 325	5,2	25 737
Résultat d'exploitation net (« REN »)	12 194	82,0	2 020	13,6	656	4,4	14 870
Trimestre clos le 31 mars 2024							
Produits tirés des immeubles	19 100	74,3	4 023	15,7	2 579	10,0	25 702
Résultat d'exploitation net (« REN »)	11 156	75,3	2 433	16,4	1 233	8,3	14 822

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

	Immeubles industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>							
Au 31 mars 2025							
Immeubles de placement	848 823	86,9	99 850	10,2	28 665	2,9	977 338
Emprunts hypothécaires	366 774	87,5	36 075	8,6	16 166	3,9	419 015
Au 31 mars 2024							
Immeubles de placement	805 195	82,4	116 974	12,0	55 335	5,6	977 504
Emprunts hypothécaires	349 092	81,2	45 423	10,6	35 582	8,2	430 097

La variation des produits et du résultat d'exploitation net (« REN ») s'explique essentiellement par les hausses contractuelles de loyer et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, lesquels sont contrebalancés par la diminution nette du nombre d'immeubles détenus au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, comme il en est fait mention à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion. La variation de la juste valeur des immeubles de placement et des emprunts hypothécaires est attribuable surtout à la diminution nette du nombre d'immeubles détenus au cours du trimestre clos le 31 mars 2025, comme il est indiqué à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

Au 31 mars 2025, le secteur des immeubles industriels se composait de 84 immeubles (85 immeubles au 31 mars 2024), pour une SLB totale d'environ 5 218 000 pieds carrés (environ 5 153 000 pieds carrés au 31 mars 2024).

Au 31 mars 2025, le secteur des immeubles de commerces de détail comprenait 24 immeubles (29 immeubles au 31 mars 2024), pour une SLB totale d'environ 657 000 pieds carrés (environ 745 000 pieds carrés au 31 mars 2024).

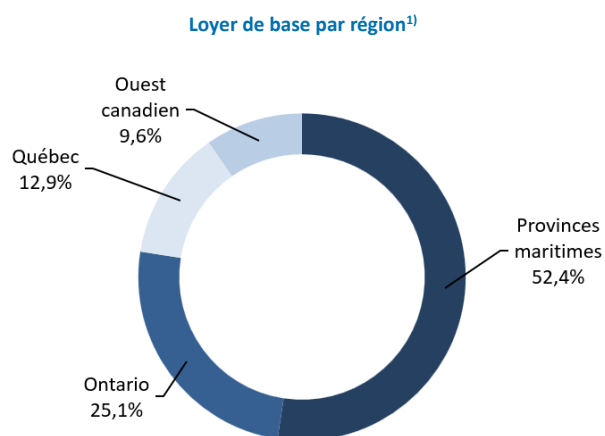
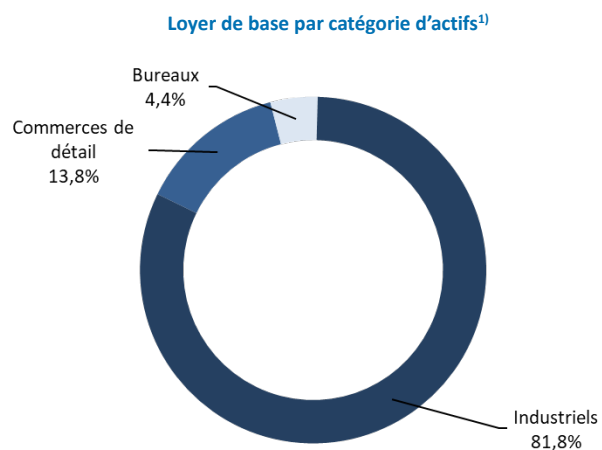
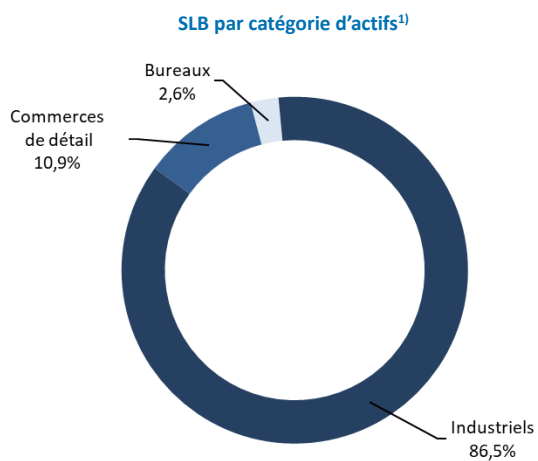
Au 31 mars 2025, le secteur des immeubles de bureaux se composait de 4 immeubles (6 immeubles au 31 mars 2024), pour une SLB totale d'environ 156 000 pieds carrés (environ 320 000 pieds carrés au 31 mars 2024).

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2025, le portefeuille du FPI était composé de 112 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la SLB totale s'établissait à 6 031 303 pieds carrés. Le repli de 185 760 pieds carrés de la superficie par rapport à celle du 31 mars 2024 s'explique par la diminution nette du nombre d'immeubles détenus, comme il en est question à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation ».

	Au 31 mars 2025 et pour le trimestre clos à cette date				Au 31 mars 2024 et pour le trimestre clos à cette date			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	REN	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	REN
<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>								
Immeubles industriels	84	97,8 %	5 217 680	12 194 \$	85	97,8 %	5 152 617	11 156 \$
Immeubles de commerces de détail	24	98,5 %	657 339	2 020	29	98,3 %	744 680	2 433
Immeubles de bureaux	4	92,3 %	156 284	656	6	94,7 %	319 766	1 233
Total	112	97,7 %	6 031 303	14 870 \$	120	97,7 %	6 217 063	14 822 \$

1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2025, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 99 903 pieds carrés (SLB de 90 903 pieds carrés au 31 mars 2024).



1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2025.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Dix principaux locataires

Au 31 mars 2025, les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentaient environ 28,3 % du loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée, et la durée moyenne restante des contrats de location était d'environ 6,0 ans.

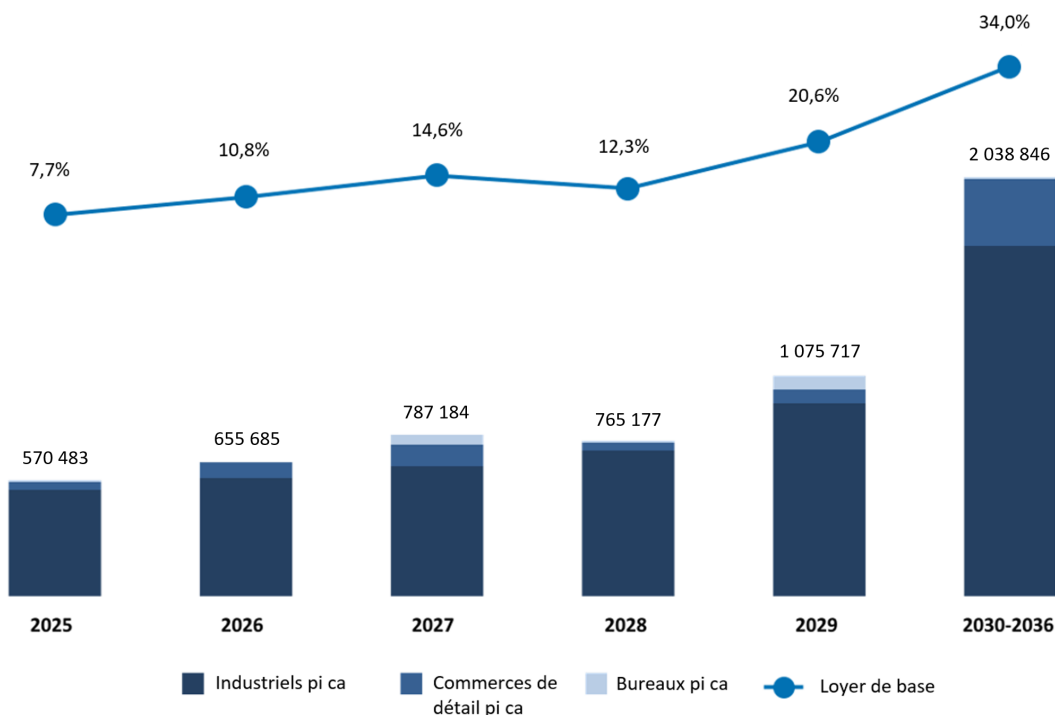
Locataire	Loyer de base des baux en vigueur (%) ¹⁾	SLB (en pi²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Sobeys	4,3 %	222 491	6,0	s. o./BBB-/BBB
Sysco Canada Inc.	3,8 %	326 061	6,3	Baa1/BBB/s. o.
KD Services	3,7 %	134 340	4,3	s. o.
Gouvernement du Canada	3,5 %	118 570	2,2	Aaa/AAA/AAA
Thales Canada Inc.	2,9 %	128 051	14,8	A-/A2/s. o.
Lineage Logistics	2,6 %	224 334	4,4	Baa2/s. o./s. o.
Ribbon Communications Canada	2,3 %	92 277	4,8	s. o.
Diversitech Equipment & Sales	1,8 %	66 975	8,4	s. o.
Sherway Warehousing Inc.	1,8 %	156 318	4,4	s. o.
ArcelorMittal Tailored Blanks	1,6 %	185 633	4,2	Baa3/BBB-/s. o.
Total	28,3 %	1 655 050	6,0	

1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2025.

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

Le portefeuille total du FPI est composé à 66,5 % de loyers de base provenant de locataires nationaux et gouvernementaux, et à 37,0 % de loyers de base provenant de locataires dont la qualité de crédit est élevée, selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2025.

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 1 075 717 pieds carrés ou 17,8 % de la SLB peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée avant 2030.



RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

	31 mars 2025	31 mars 2024
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)		
Immeubles industriels	4,2	3,8
Immeubles de commerces de détail	4,9	4,3
Immeubles de bureaux	3,6	4,1
Total du portefeuille	4,5	3,9

Tarifs locatifs

Les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur correspondent au loyer de base contractuel et excluent les produits liés aux charges recouvrables. Ils représentent le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2025, pondérés par la superficie locative brute. Le tableau suivant présente les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur, y compris la superficie réservée, par pied carré et par catégorie d'actifs du portefeuille d'immeubles de placement du FPI aux 31 mars 2025 et 2024 :

	31 mars 2025		31 mars 2024	
	SLB louée (en pi²)	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur	SLB louée (en pi²)	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur (par pi²)
Immeubles industriels	5 101 384	9,44 \$	5 037 466	8,53 \$
Immeubles de commerces de détail	647 367	12,52	731 778	13,49
Immeubles de bureaux	144 281	15,44	302 806	15,27
Superficie louée	5 893 032	9,92 \$	6 072 050	9,47 \$
Immeubles en réaménagement	—		—	
Superficie vacante	138 271		145 013	
Total du portefeuille	6 031 303		6 217 063	

Le loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur est passé de 9,47 \$ le pied carré au 31 mars 2024 à 9,92 \$ le pied carré au 31 mars 2025. Cette augmentation s'explique surtout par la hausse des taux de location dans le secteur des immeubles industriels.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Au 31 mars 2025, le taux d'occupation du FPI s'élevait à 97,7 % (compte tenu d'une superficie réservée d'environ 99 903 pieds carrés). La durée résiduelle moyenne pondérée des baux s'établit à 4,5 ans. Le tableau qui suit résume les écarts de taux de location réalisés lors du renouvellement et du remplacement des baux au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	
	SLB louée (en pi²)	% d'écart de location ¹⁾
Immeubles industriels	67 708	59,0 %
Immeubles de commerces de détail	—	— %
Immeubles de bureaux	—	— %
Total	67 708	59,0 %

1) Le pourcentage d'écart de location est obtenu en calculant la différence entre le loyer de renouvellement et le loyer existant.

Activités de location en 2025

À la date du présent rapport, environ 53,3 % de la SLB arrivant à échéance en 2025 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 34,1 %.

Le 1^{er} février 2025, Thales Canada Inc. a commencé à louer des locaux industriels d'une superficie de 128 000 pieds carrés. D'une durée de 15 ans, le bail comporte un loyer de base supérieur de plus de 30 % à celui venu à échéance en janvier 2025 et prévoit des hausses de loyer annuelles. Au 31 mars 2025, Thales Canada Inc. faisait partie des dix principaux locataires du FPI.

En février 2025, le FPI a loué des locaux industriels d'une superficie de 39 000 pieds carrés à un nouveau locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée d'un an, le bail commence le 1^{er} mai 2025 et est assorti d'une option de prolongation. Le nouveau loyer est supérieur de plus de 88 % à celui du locataire précédent, qui a quitté en 2024 à l'arrivée à échéance du bail.

Activités de location en 2026

À la date du présent rapport, environ 47,3 % de la SLB arrivant à échéance en 2026 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 34,4 %.

En novembre 2024, le FPI a renouvelé un bail de locaux pour commerces de détail arrivant à échéance en 2026 conclu avec un locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée de 10 ans, le nouveau bail commencera à l'arrivée à échéance du bail en cours. Le nouveau loyer de base demeurera le même que celui du bail arrivant à échéance. Une hausse de loyer non récurrente est prévue à la sixième année. La SLB des locaux est d'environ 42 000 pieds carrés.

En décembre 2024, le FPI a renouvelé un bail de locaux industriels arrivant à échéance en 2026 qui avait été conclu avec un locataire. D'une durée de 3 ans, le nouveau bail commencera après l'arrivée à échéance du bail en cours. Le loyer de base sera de plus de 40 % supérieur à celui venant à échéance et prévoit des hausses de loyer annuelles. La SLB des locaux est d'environ 155 000 pieds carrés.

En février 2025, le FPI a renouvelé quatre baux de locaux industriels arrivant à échéance en 2026 auprès d'un locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée de 5 ans chacun, les nouveaux baux commenceront après l'expiration des baux en cours. Le loyer de base est supérieur de plus de 45 % à celui des baux venant à échéance, et des hausses de loyer annuelles sont prévues. La SLB des locaux totalise environ 325 000 pieds carrés. Au 31 décembre 2024, ce locataire faisait partie des dix principaux locataires du FPI.

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 provenant des activités d'exploitation du FPI sont tributaires des niveaux d'occupation, des tarifs de location, du recouvrement des loyers auprès des locataires, des charges d'exploitation et du recouvrement 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 liquidités suffisantes grâce aux flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, à ses facilités d'exploitation, à sa capacité à refinancer ses immeubles si nécessaire et à sa capacité à réunir des capitaux sur les marchés financiers lorsque ceux-ci sont disponibles.

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation	7 440 \$	9 743 \$
Activités de financement	(11 308)	(30 754)
Activités d'investissement	4 862	19 309
Variation de la trésorerie au cours de la période	994	(1 702)
Trésorerie à l'ouverture de la période	9 069	13 256
Trésorerie à la clôture de la période	10 063 \$	11 554 \$

Trimestre clos le 31 mars 2025

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 7 440 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025 ont été principalement touchés par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 11 308 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025 sont imputables aux distributions de 6 686 \$, à un remboursement de la dette de 10 233 \$, à un remboursement de la facilité de crédit de 5 500 \$, à des coûts de financement de 104 \$ et à un règlement en trésorerie de droits différés à la valeur de parts et de droits à la valeur de parts temporairement incessibles de 785 \$. Ces éléments sont contrebalancés par une augmentation de 12 000 \$ des emprunts hypothécaires.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 4 862 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025 découlent principalement du produit net de 12 071 \$ tiré de la cession d'immeubles de placement, lequel a été contrebalancé par une hausse de 7 109 \$ des dépenses d'investissement et des frais de location ainsi que par une acquisition d'immobilisations corporelles de 100 \$.

Liquidités disponibles

Le tableau ci-après présente les liquidités disponibles du FPI aux 31 mars 2025 et 2024 :

	31 mars 2025	31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Trésorerie, telle qu'elle figure dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés	10 063 \$	11 554 \$
Tranche non prélevée de la facilité de crédit renouvelable	25 500	39 500
Liquidités disponibles¹⁾	35 563 \$	51 054 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2025
Emprunts hypothécaires (déduction faite des coûts de financement de 1 461 \$)	419 015 \$
Emprunt à terme (déduction faite des coûts de financement de 55 \$)	9 672
Déventures convertibles, y compris un instrument financier dérivé (déduction faite des coûts de financement de 2 177 \$)	31 945
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 84 \$)	34 416
Parts de catégorie B	6 024
Capitaux propres	472 994
Total de la structure du capital	974 066 \$

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 60 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 100,0 points de base, ou au taux CORRA majoré de 200,0 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 116 200 \$ au 31 mars 2025. Au 31 mars 2025, les avances aux termes de la facilité de crédit renouvelable s'établissaient à 34 500 \$.

Au 31 mars 2025, le solde des emprunts hypothécaires de 419 015 \$ (417 137 \$ au 31 décembre 2024) était assorti d'un taux d'intérêt moyen pondéré d'environ 3,91 % (3,90 % au 31 décembre 2024), dont une tranche de 415 148 \$ (417 137 \$ au 31 décembre 2024) portait intérêt à des taux fixes et une tranche de 3 867 \$ (néant au 31 décembre 2024) portait intérêt à un taux variable, soit au taux préférentiel bancaire majoré de 0,5 %. Les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premier rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 726 935 \$ au 31 mars 2025 (854 279 \$ au 31 décembre 2024).

Le FPI a obtenu un emprunt à terme de 10 000 \$ d'une durée de trois ans portant intérêt à un taux annuel de 6,79 %. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 114 290 \$ au 31 mars 2025 (114 290 \$ au 31 décembre 2024).

Le 28 mars 2025, le FPI a obtenu de son prêteur actuel un financement supplémentaire de 12 000 \$ pour un immeuble industriel situé en Ontario. Ce financement est assorti d'un taux annuel de 4,98 % et arrive à échéance en septembre 2026, soit en même temps que le financement initial.

Les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme sont remboursables au plus tard en 2033, comme suit :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Versements en capital	Échéances du capital	Total du capital payable	Pourcentage du capital total	Taux d'intérêt moyen pondéré à l'échéance
2025 – reste de l'année	9 495 \$	41 902 \$	51 397 \$	11,9 %	4,8 %
2026	10 383	142 839	153 222	35,6 %	3,7 %
2027	7 062	49 538	56 600	13,2 %	4,8 %
2028	5 930	66 954	72 884	16,9 %	3,4 %
2029	3 553	36 626	40 179	9,3 %	4,1 %
Par la suite	3 008	52 913	55 921	13,1 %	4,0 %
	39 431 \$	390 772 \$	430 203 \$	100,0 %	
Coûts de financement			(1 516)		
Total du solde à payer au 31 mars 2025			428 687 \$		

Le 26 mai 2023, le FPI a émis des déventures subordonnées non garanties convertibles d'un capital global de 35 000 \$ portant intérêt à un taux de 8,00 % par année (ci-après les « déventures convertibles »), payables semestriellement et arrivant à échéance le 30 juin 2028 (la « date d'échéance »). L'intérêt est payable semestriellement à terme échu le 30 juin et le 31 décembre de chaque année à compter du 31 décembre 2023. Les déventures convertibles peuvent être converties au gré du porteur en tout temps avant la fermeture des bureaux le jour ouvrable précédant immédiatement la date d'échéance ou le jour ouvrable précédant immédiatement la date de rachat fixée, selon la première de ces éventualités, à un cours de conversion de 7,00 \$ la part.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Le FPI ne peut racheter ces débentures convertibles avant le 30 juin 2026. À compter du 30 juin 2026 et avant le 30 juin 2027, le FPI peut racheter les débentures convertibles, en totalité en tout temps, ou en partie à l'occasion, à un prix correspondant au capital, majoré de l'intérêt couru et impayé, à condition que le cours moyen pondéré fondé sur le volume de parts négociées à la cote de la TSX sur une période de 20 jours de bourse consécutifs prenant fin le cinquième jour de bourse précédant la date à laquelle un préavis de rachat est donné (le « cours du marché à ce moment ») corresponde à au moins 125 % du cours de conversion. À compter du 30 juin 2027 et avant la date d'échéance, le FPI peut racheter les débentures convertibles, en totalité en tout temps, ou en partie à l'occasion, à un prix correspondant au capital, majoré de l'intérêt couru et impayé.

Sous réserve des approbations des organismes de réglementation et d'autres conditions, le FPI peut, à son gré, s'acquitter de son obligation de payer le montant du capital des débentures convertibles au moment du rachat ou à la date d'échéance, en totalité ou en partie, en remettant le nombre de parts librement négociables obtenues en divisant le montant du capital des débentures convertibles rachetées par un montant correspondant à 95 % du cours du marché à la date de rachat ou à la date d'échéance.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2025 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite
Versement de capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme ¹⁾	9 495 \$	10 383 \$	7 062 \$	5 930 \$	3 553 \$	3 008 \$
Échéances du capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme ¹⁾	41 902	142 839	49 538	66 954	36 626	52 913
Taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme ¹⁾	12 176	12 549	8 171	6 053	3 863	2 210
Débentures convertibles	—	—	—	35 000	—	—
Intérêts sur les débentures convertibles	2 800	2 800	2 800	1 400	—	—
Facilité de crédit	34 500	—	—	—	—	—
Créditeurs et charges à payer	22 749	—	—	—	—	—
Loyer	56	80	96	100	36	—
	123 679 \$	168 650 \$	67 667 \$	115 438 \$	44 078 \$	58 131 \$

1) Les montants de 2025 sont valables pour le reste de l'exercice.

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

Valeur de l'actif net par part

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur de l'actif net par part aux 31 mars 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2025	31 mars 2024
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés	472 994 \$	472 075 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	6 024	7 434
Valeur de l'actif net¹⁾	479 018 \$	479 509 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	60 634 909	60 634 909
Valeur de l'actif net par part¹⁾	7,90 \$	7,91 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Dettes ajustées

Le tableau ci-après présente un rapprochement de la dette (tranche courante et tranche non courante), telle qu'elle est présentée dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés, avec la dette ajustée :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2025	31 mars 2024
Dettes (tranche courante et tranche non courante), telle qu'elle est présentée dans les états financiers	495 048 \$	493 624 \$
Éléments de rapprochement :		
Coûts de financement non amortis	3 777	4 721
Cumul de la charge de désactualisation – Débentures convertibles ¹⁾	(687)	(310)
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés ²⁾	1 565	(918)
Dettes ajustées²⁾	499 703 \$	497 117 \$

1) Correspond aux montants accumulés depuis l'émission des débentures convertibles le 26 mai 2023.

2) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

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 apporte 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 du 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 les 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.

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 :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	31 mars 2025	31 mars 2024
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	1 005 147 \$	1 001 575 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	4 230	3 409
Valeur comptable brute¹⁾	1 009 377	1 004 984
 Dettes ajustées ¹⁾	 499 703 \$	 497 117 \$
Dettes ajustées en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	49,5 %	49,5 %

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Au 31 mars 2025, 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 sa déclaration de fiducie, la direction surveille également certaines mesures financières, dont i) le ratio de couverture des intérêts, ii) le ratio de couverture du service de la dette et iii) le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé. Toutes ces mesures constituent des mesures non conformes aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

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 2025 et 2024 :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Résultat net et résultat global	15 033 \$	(9 452) \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 750	5 793
Amortissement des immobilisations corporelles	157	148
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(264)	975
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(6 822)	13 275
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(139)	1 505
Distributions – Parts de catégorie B	135	152
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(159)	(142)
Charge liée au régime incitatif à long terme	45	1 358
Coûts de règlement de la dette	69	178
BAIIA ajusté¹⁾	13 866 \$	13 851 \$
BAIIA ajusté annualisé¹⁾	55 464 \$	55 404 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

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 relatives aux intérêts du FPI pour la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le niveau d'endettement du FPI. Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
BAIIA ajusté ¹⁾	13 866 \$	13 851 \$
Charge d'intérêts	5 415 \$	5 474 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,6x	2,5x

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Ratio de couverture du service de la dette

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 et de 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 du FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts sur ses emprunts.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
BAIIA ajusté ¹⁾	13 866 \$	13 851 \$
Charge d'intérêts	5 415	5 474
Remboursements de capital	3 156	3 219
Obligations au titre du service de la dette	8 571 \$	8 693 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,6x

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé

Le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé est un ratio non conforme aux IFRS calculé par le FPI en divisant la dette ajustée par le BAIIA ajusté annualisé. Le ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé est utile à la direction et aux investisseurs pour connaître le nombre d'années nécessaires au FPI pour rembourser toutes les dettes impayées selon le BAIIA ajusté annualisé. La direction considère ces indicateurs comme des outils utiles pour évaluer la capacité du FPI à s'acquitter de sa dette.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024 :

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Dette ajustée ¹⁾	499 703 \$	497 117 \$
BAIIA ajusté ¹⁾	13 866 \$	13 851 \$
BAIIA ajusté annualisé ¹⁾	55 464 \$	55 404 \$
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé¹⁾	9,0x	9,0x

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

DISTRIBUTIONS ET FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>		
Résultat net et résultat global de la période	15 033 \$	(9 452) \$
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	(104)	1 206
Distributions – Parts de catégorie B	135	152
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(6 822)	13 275
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(264)	975
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(139)	1 505
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	7 900 \$	7 722 \$
Déduire :		
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(159) \$	(142) \$
Investissements de maintien	(114)	(63)
Frais de location normalisés	(1 028)	(888)
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	149	152
Amortissement des coûts de financement	359	389
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	93
Coûts de règlement de la dette	69	178
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ¹⁾	7 270 \$	7 441 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part ^{1) 2)}	0,1303 \$	0,1274 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part ^{1) 2)}	0,1294 \$	0,1266 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part ^{1) 2)}	0,1199 \$	0,1228 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part ^{1) 2)}	0,1191 \$	0,1220 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,1125 \$	0,1125 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base ¹⁾	93,8 %	91,6 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués ¹⁾	94,5 %	92,2 %
Nombre de parts moyen pondéré de base ^{2) 3)}	60 634 909	60 606 896
Nombre de parts moyen pondéré dilué ^{2) 3)}	61 060 134	61 015 319

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

2) Les fonds provenant des activités d'exploitation et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés par part sont obtenus en les divisant par le nombre moyen pondéré total de parts de base ou diluées, selon le cas, auquel on ajoute 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 aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

L'augmentation de 178 \$ des fonds provenant des activités d'exploitation pour le trimestre clos le 31 mars 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 est attribuable à la baisse des coûts de règlement de la dette, à la baisse des frais généraux et administratifs liés au moment où certaines charges salariales ont été engagées ainsi qu'à la hausse des loyers de base contractuels et à l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, et ce, malgré la diminution nette du nombre d'immeubles détenus (se reporter à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion).

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sont ressortis à 7 270 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025, et le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base correspondant s'est établi à 93,8 %. L'augmentation du ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base pour le trimestre clos le 31 mars 2025 par rapport à la période correspondante de 2024 s'explique par une hausse des coûts de location stabilisés et des dépenses d'investissement de maintien.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

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 fonds provenant des activités 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 claire 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 fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions au comptant constitue une mesure des flux de trésorerie d'exploitation 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 a aucune charge d'impôt exigible.

Le FPI a instauré un régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») aux termes duquel les porteurs 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 du marché boursier causée par la pandémie de COVID-19, le FPI a suspendu 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, s'il y a lieu, la participation des personnes qui y étaient inscrites lors de sa suspension et qui le seront toujours reprendra automatiquement.

Les distributions déclarées au cours du trimestre clos le 31 mars 2025 ne se sont traduites par aucune part émise ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,1125 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024. Ces distributions ont été versées vers le 15^e jour du mois suivant leur déclaration.

Le tableau ci-après montre le rapprochement entre les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés.

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 440 \$	9 743 \$
Ajouter (déduire) :		
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	925	(1 533)
Distributions – Parts de catégorie B	135	152
Investissements de maintien	(114)	(63)
Frais de location normalisés	(1 028)	(888)
Amortissement des immobilisations corporelles	(157)	(148)
Coûts de règlement de la dette	69	178
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 270 \$	7 441 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

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

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ¹⁾	7 270 \$	7 441 \$
Distributions totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	6 821	6 821
Excédent des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	449 \$	620 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Pour les trimestres clos les 31 mars 2025 et 2024, le FPI disposait de suffisamment de flux de trésorerie d'exploitation ajustés pour couvrir les distributions versées ou à verser.

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

	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 mars 2024
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	7 440 \$	9 743 \$
Résultat net et résultat global	15 033 \$	(9 452) \$
Total des distributions versées ou à verser – Parts ¹⁾	6 686 \$	6 669 \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions versées ou à verser	754 \$	3 074 \$
Excédent (insuffisance) du résultat net et du résultat global sur les distributions versées ou à verser	8 347 \$	(16 121) \$

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 provenant des activités d'exploitation ainsi que du résultat net et du résultat global.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, les flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation du FPI ont été suffisants pour couvrir les distributions versées ou à verser sur les parts.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2025, le résultat net et résultat global du FPI a été suffisant pour couvrir les distributions versées ou à verser sur les parts.

TITRES ÉMIS ET EN CIRCULATION

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts ainsi qu'un nombre illimité de parts spéciales comportant droit de vote (les « 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 14 mai 2025, le FPI comptait 59 437 135 parts en circulation.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

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 14 mai 2025, le FPI comptait 1 197 774 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 14 mai 2025, le nombre total de parts différées et de parts temporairement incessibles en circulation s'élevait à respectivement 1 063 329 et 128 734.

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.

		Valeur comptable au 31 mars 2025	Juste valeur au 31 mars 2025
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		Évaluation	
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	10 063 \$	10 063 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts et des autres créances ^{a)}	Coût amorti	4 365	4 365
		14 428 \$	14 428 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	6 024 \$	6 024 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	6 058	6 058
Instrument financier dérivé ^{b)}	Juste valeur (N3)	374	374
		12 456 \$	12 456 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	22 749 \$	22 749 \$
Facilité de crédit ^{a)}	Coût amorti	34 416	34 416
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	2 274	2 274
Emprunts hypothécaires et emprunt à terme ^{c)}	Coût amorti	428 687	424 406
Débtentures convertibles ^{d)}	Coût amorti	31 571	35 525
		519 697 \$	519 370 \$

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

- a) Les instruments financiers à court terme, qui 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) La juste valeur des instruments financiers dérivés est fondée sur des cours à terme en fonction du prix de marché, du taux d'intérêt et de la volatilité, et tient compte du risque de crédit de l'instrument financier (niveau 3). 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.
- c) Les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme constituent un instrument financier à long terme. La juste valeur des emprunts hypothécaires et de l'emprunt à terme repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, calculés à l'aide de taux d'actualisation qui sont ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI, de manière à tenir compte des 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.
- d) Les débentures convertibles constituent un passif financier à long terme. La juste valeur des débentures convertibles comprend l'option de conversion et elle est fondée sur leur cours à la TSX à la date de clôture (niveau 1).

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 2025.

PARTIE V

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Les règles applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières exigent des dirigeants signataires du FPI, soit le chef de la direction et le chef des finances, qu'ils établissent et maintiennent des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), au sens donné à ces termes dans les règles en question. Conformément à ces règles, le FPI a déposé les attestations applicables, signées par le chef de la direction et le chef des finances, qui portent notamment sur la conception des CPCI et du CIIF.

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le chef de la direction et le chef des finances ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que i) l'information significative concernant le FPI est recueillie et communiquée à la direction, y compris au chef de la direction et au chef des finances, dans les meilleurs délais afin que les décisions appropriées puissent être prises quant à la communication de l'information au public, et que (ii) l'information qui doit être présentée dans les documents annuels, les documents intermédiaires ou les autres rapports que le FPI dépose ou transmet en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières applicables.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

De plus, le chef de la direction et le chef des finances ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision un système de CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de communication de l'information financière, conformément aux normes comptables et aux normes de présentation de l'information financière suivies par le FPI.

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

Au cours du premier trimestre de l'exercice 2025, il n'y a eu aucune modification aux contrôles internes à l'égard de l'information financière du FPI ayant ou étant susceptible d'avoir une incidence importante sur le système de CIIF du FPI.

Limitations inhérentes de l'efficacité des CPCI et du CIIF

Il y a lieu de souligner 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.

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 2025 et les rapports annuels de l'exercice 2024, notamment sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de l'exercice 2024, 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.sedarplus.ca. 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.

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 l'incidence la plus notable 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 en fonction de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. 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, l'exercice du jugement devient nécessaire 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.
- iii) Loyers contractuels et autres sommes à recevoir des locataires, déduction faite de la provision pour créances douteuses – Les estimations et hypothèses utilisées pour calculer la provision pour créances douteuses comprennent l'historique des pertes de crédit, ajustée pour tenir compte des conditions actuelles et des informations prospectives, y compris les attentes futures quant aux cas de défaut probables d'après les dossiers d'insolvabilité déposés ou attendus, les reports de paiement éventuels, les conditions macroéconomiques et les réductions de loyers que le FPI pourrait accorder par suite de négociations avec les locataires ou aux termes de programmes gouvernementaux.
- iv) Instruments financiers dérivés – Les instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés, sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état intermédiaire consolidé résumé de la situation financière. Après leur comptabilisation initiale, les dérivés incorporés sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur des instruments dérivés est fondée sur les cours de change à terme et tient compte du cours du marché, du taux d'intérêt et de la volatilité. Les variations de la juste valeur estimative à chaque date de clôture sont comprises dans les états intermédiaires consolidés résumés du résultat net et du résultat global. Les dérivés incorporés sont séparés du contrat hôte et sont comptabilisés séparément si les caractéristiques économiques et les risques que présente le contrat hôte ne sont pas étroitement liés aux caractéristiques économiques et aux risques que présentent les dérivés incorporés, et si le contrat n'est pas évalué dans son intégralité à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans les états intermédiaires consolidés résumés du résultat net et du résultat global.

INFORMATIONS SIGNIFICATIVES SUR LES MÉTHODES COMPTABLES

Les normes comptables en vigueur pour la période considérée, les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont présentés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2025 et leurs notes annexes.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023
Produits tirés des immeubles	25 737 \$	24 883 \$	24 033 \$	24 595 \$	25 702 \$	25 618 \$	24 052 \$	24 945 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 867	10 230	9 771	9 809	10 880	10 721	9 998	10 495
Résultat d'exploitation net (« REN »)	14 870	14 653	14 262	14 786	14 822	14 897	14 054	14 450
Frais généraux et administratifs	1 293	1 408	1 284	1 273	1 385	1 263	1 210	1 278
Charge liée au régime incitatif à long terme	45	(14)	1 620	(140)	1 358	1 117	(409)	395
Amortissement des immobilisations corporelles	157	82	192	168	148	156	108	108
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	61	62	61	61	62	93
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 750	5 826	5 706	5 848	5 793	5 841	5 980	5 473
Distributions – Parts de catégorie B	135	134	135	147	152	153	152	157
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(264)	(742)	1 257	(871)	975	664	(1 310)	(964)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(6 822)	6 665	(12)	4 591	13 275	5 785	(1 567)	6 250
Ajustement de la juste valeur – Passif dérivé	(139)	(509)	685	(2 520)	1 505	540	(1 148)	21
Autres produits	(917)	(1 123)	(1 183)	(1 067)	(1 034)	(1 025)	(852)	(748)
Autres charges	469	654	700	547	478	491	485	398
Coûts de règlement de la dette	69	332	488	128	178	–	73	53
Coûts de transaction	–	–	–	–	–	–	5	194
Résultat net et résultat global	15 033 \$	1 879 \$	3 329 \$	6 620 \$	(9 452) \$	(149) \$	11 265 \$	1 742 \$
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	49,5 %	50,3 %	50,2 %	49,5 %	49,5 %	50,2 %	50,0 %	50,9 %
Total de l'actif	1 005 147 \$	997 762 \$	1 003 747 \$	990 199 \$	1 001 575 \$	1 034 591 \$	1 047 114 \$	1 057 548 \$
Total de la dette	495 048 \$	498 571 \$	501 064 \$	486 646 \$	493 624 \$	515 257 \$	519 075 \$	534 394 \$
Résultat net et résultat global par part (de base)²⁾³⁾	0,2479 \$	0,0310 \$	0,0549 \$	0,1092 \$	(0,1560) \$	(0,0025) \$	0,1861 \$	0,0288 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué)²⁾³⁾	0,2462 \$	0,0307 \$	0,0543 \$	0,1081 \$	(0,1549) \$	(0,0024) \$	0,1836 \$	0,0284 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾	7 900 \$	6 819 \$	6 513 \$	7 379 \$	7 722 \$	7 557 \$	6 531 \$	7 270 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 270 \$	7 098 \$	6 979 \$	7 327 \$	7 441 \$	7 595 \$	7 030 \$	6 990 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part^{1) 4)}	0,1303 \$	0,1125 \$	0,1074 \$	0,1217 \$	0,1274 \$	0,1247 \$	0,1079 \$	0,1203 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part^{1) 4)}	0,1294 \$	0,1113 \$	0,1063 \$	0,1205 \$	0,1266 \$	0,1232 \$	0,1064 \$	0,1187 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part^{1) 4)}	0,1199 \$	0,1171 \$	0,1151 \$	0,1208 \$	0,1228 \$	0,1253 \$	0,1161 \$	0,1156 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part^{1) 4)}	0,1191 \$	0,1159 \$	0,1139 \$	0,1196 \$	0,1220 \$	0,1239 \$	0,1146 \$	0,1142 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base^{1) 2)}	93,8 %	96,1 %	97,7 %	93,1 %	91,6 %	89,8 %	96,9 %	97,3 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués^{1) 2)}	94,5 %	97,1 %	98,8 %	94,1 %	92,2 %	90,8 %	98,2 %	98,5 %
Nombre de parts moyen pondéré de base²⁾	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 606 896	60 603 438	60 534 125	60 447 230
Nombre de parts moyen pondéré dilué²⁾	61 060 134	61 251 790	61 260 167	61 260 167	61 015 319	61 316 451	61 366 430	61 234 171
Nombre d'immeubles commerciaux	112	115	116	117	120	123	126	129
SLB (pieds carrés)	6 031 303	6 117 737	6 129 954	6 159 521	6 217 063	6 352 164	6 420 336	6 483 576
Taux d'occupation ⁵⁾	97,7 %	97,8 %	97,2 %	97,1 %	97,7 %	98,3 %	98,2 %	99,0 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	4,5	3,8	3,7	3,8	3,9	4,0	4,0	4,1

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

2) Le total des parts de base est composé de parts et de parts de catégorie B. Le total des parts diluées comprend aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement inaccessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

3) Le résultat net et résultat global par part est obtenu en divisant le résultat net et résultat global par le nombre moyen pondéré total de parts de base ou diluées, selon le cas, auquel on ajoute le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.

4) Les fonds provenant des activités d'exploitation et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés par part sont obtenus en les divisant par le nombre moyen pondéré total de parts de base ou diluées, selon le cas, auquel on ajoute le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.

5) Le taux d'occupation tient compte des baux prévus pour une occupation future de locaux actuellement vacants et exclut les immeubles en réaménagement et détenus en vue de la vente, le cas échéant. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré.

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur comptable brute et de la dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾ :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	1 005 147 \$	997 762 \$	1 003 747 \$	990 199 \$	1 001 575 \$	1 034 591 \$	1 047 114 \$	1 057 548 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	4 230	4 011	3 867	3 649	3 409	3 201	3 619	3 451
Valeur comptable brute¹⁾	1 009 377 \$	1 001 773 \$	1 007 614 \$	993 848 \$	1 004 984 \$	1 037 792 \$	1 050 733 \$	1 060 999 \$
Dette (tranche courante et tranche non courante)	495 048	498 571	501 064	486 646	493 624	515 257	519 075	534 394
Coûts de financement non amortis	3 777	4 030	4 369	4 541	4 721	5 108	5 430	5 701
Cumul de la charge de désactualisation – Débentures convertibles	(687)	(592)	(498)	(404)	(310)	(217)	(124)	(19)
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	1 565	1 426	917	1 602	(918)	587	1 127	(21)
Dette ajustée¹⁾	499 703 \$	503 435 \$	505 852 \$	492 385 \$	497 117 \$	520 735 \$	525 508 \$	540 055 \$
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	49,5 %	50,3 %	50,2 %	49,5 %	49,5 %	50,2 %	50,0 %	50,9 %

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net ¹⁾ et de la valeur de l'actif net par part¹⁾ :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés	472 994 \$	464 647 \$	469 455 \$	472 812 \$	472 075 \$	488 034 \$	494 847 \$	489 296 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	6 024	6 288	7 030	5 773	7 434	6 459	5 795	7 244
Valeur de l'actif net¹⁾	479 018 \$	470 935 \$	476 485 \$	478 585 \$	479 509 \$	494 493 \$	500 642 \$	496 540 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 603 438	60 603 438	60 447 230
Valeur de l'actif net par part¹⁾	7,90 \$	7,77 \$	7,86 \$	7,89 \$	7,91 \$	8,16 \$	8,26 \$	8,21 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2025

Le tableau qui suit montre le rapprochement des fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ et des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾ avec le résultat net et le résultat global :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023
Résultat net et résultat global	15 033 \$	1 879 \$	3 329 \$	6 620 \$	(9 452) \$	(149) \$	11 265 \$	1 742 \$
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	(104)	(669)	1 058	(650)	1 206	503	(923)	(29)
Distributions – Parts de catégorie B	135	134	135	147	152	153	152	157
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(6 822)	6 665	(12)	4 591	13 275	5 785	(1 567)	6 250
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(264)	(742)	1 257	(871)	975	664	(1 310)	(964)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(139)	(509)	685	(2 520)	1 505	540	1 127	(21)
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	61	62	61	61	62	93
Fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾	7 900 \$	6 819 \$	6 513 \$	7 379 \$	7 722 \$	7 557 \$	8 806 \$	7 228 \$
Déduire :								
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(159) \$	(139) \$	(84) \$	(112) \$	(142) \$	(116) \$	226 \$	(457) \$
Investissements de maintien	(114)	(87)	(80)	(123)	(63)	(130)	(126)	(174)
Frais de location normalisés	(1 028)	(922)	(869)	(891)	(888)	(801)	(665)	(592)
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	149	655	562	510	152	614	514	424
Amortissement des coûts de financement	359	346	355	342	389	378	367	253
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	94	94	94	93	93	105	19
Coûts de règlement de la dette	69	332	488	128	178	–	73	53
Coûts de transaction	–	–	–	–	–	–	5	194
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 270 \$	7 098 \$	6 979 \$	7 327 \$	7 441 \$	7 595 \$	9 305 \$	6 948 \$

1) Mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».