FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

RAPPORT DE GESTION
TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2022

11 mai 2022

PROREIT

Axé sur la croissance durable et le rendement

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 dix provinces canadiennes, principalement dans le centre et l'Est du Canada.

120	6,6 M	98,5 %
Nombre d'immeubles	Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	Taux d'occupation[1)]

PORTEFEUILLE COMPOSÉ PRINCIPALEMENT D'IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ

79 %
Immeubles industriels

15 %
Immeubles de commerces de détail

6 %
Immeubles de bureaux

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE DE 2022

1,03 G$	40,3 M$	39,5 %	51,2 %
Total de l'actif	Plus-value sur les immeubles de placement	Hausse[3)] du résultat d'exploitation net[2)]	Dette en pourcentage de la valeur comptable brute[2)]
46,5 M$	**0,1341 $**	**0,1293 $**	**38 M$**
Hausse du résultat net et du résultat global[3)]	Flux de trésorerie d'exploitation[2)] par part	Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[2)] par part	Facilité de crédit disponible

PORTEFEUILLE OFFRANT UNE VALEUR IMPORTANTE

68,5 %	74,6 %
de la SLB de 2022 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 11,9 %	des loyers de base sont conclus avec des locataires nationaux et gouvernementaux

NOTRE ENGAGEMENT ENVERS LA DURABILITÉ

> Publication du premier rapport ESG en mars 2022

> Création d'un comité de direction qui, sous la gouverne du chef des finances, est chargé de la gestion quotidienne du programme ESG

[1)] Comprend la superficie réservée d'environ 129 159 pieds carrés au 31 mars 2022.
[2)] Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».
[3)] La période de comparaison est le trimestre clos le 31 mars 2021.

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I	
Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	3
Rapport de gestion	3
Énoncés prospectifs	4
Mesures non conformes aux IFRS	5

PARTIE II	
Aperçu du FPI	9
Objectifs et stratégies	9
Événement postérieur à la date de clôture	10
Perspectives	10

PARTIE III	
Résultats d'exploitation	11
Analyse sectorielle	15
Profil du portefeuille	16

PARTIE IV	
Liquidités et sources de financement	18
Structure du capital et endettement	19
Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	23
Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	26
Instruments financiers	27

PARTIE V	
Contrôles et procédures	27
Risques et incertitudes	28
Principales estimations comptables	28
Changements futurs de méthodes comptables	29
Sommaire des résultats trimestriels	30

120 Troop Avenue, Dartmouth (Nouvelle-Écosse)

À tous les porteurs de parts,

FPI PRO a franchi un jalon important au premier trimestre de 2022 alors que la valeur de ses actifs a dépassé 1 milliard de dollars pour la première fois de son histoire.

Un trimestre solide

L'accent mis sur la croissance dans le segment des immeubles industriels de notre portefeuille rapporte des résultats intéressants. Les immeubles dans ce secteur comptent pour plus de 65 % des loyers de base et 79 % de notre superficie locative brute. Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables[1)] dans ce segment a connu une hausse très vigoureuse de 5,4 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

Notre portefeuille d'immeubles de commerces de détail a aussi montré de bons résultats sous l'impulsion d'une hausse de 4,0 % du résultat d'exploitation net des immeubles comparables[1)] par rapport au trimestre correspondant de 2021, ce qui témoigne de la grande qualité de nos actifs et locataires dans des villes canadiennes du marché intermédiaire bénéficiant d'une économie en santé.

Pour ce trimestre, le segment des immeubles de bureaux, qui représente moins de 10 % des loyers de base, a subi l'effet de l'inoccupation à court terme d'un immeuble à locataire unique. Toutefois, le 1er avril 2022, ce dernier a été reloué en entier à un nouveau locataire pour 15 ans à un loyer supérieur. Abstraction faite de cette inoccupation, qui représente un résultat d'exploitation net[1)] perdu d'environ 0,2 M$ pour le trimestre, le résultat d'exploitation net des immeubles comparables[1)] dans tous les segments a progressé de 2,7 % au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021.

Nos résultats financiers pour le premier trimestre sont une indication de la forte croissance des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net[1)], du résultat et du résultat global ainsi que des flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)] par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Nous sommes parvenus à réduire notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base[1)], qui ressortait à 87,0 % au 31 mars 2022, contre 91,5 % au 31 décembre 2021. L'inoccupation temporaire d'un immeuble de bureaux susmentionnée a érodé notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base[1)] d'environ 2 %.

Notre bilan a continué à se renforcer de façon notable, et à la fin du trimestre, la dette exprimée en pourcentage de la valeur comptable brute[1)] ressortait à 51,2 %, en baisse par rapport à sa valeur de 57,5 % il y a un an. Ce ratio a été influencé positivement en partie par de nouvelles évaluations indépendantes externes de certains de nos immeubles, qui se sont traduites par une plus-value de 40,3 M$ de notre investissement au premier trimestre. Nous prévoyons atteindre notre objectif qui vise à ramener la dette en pourcentage de la valeur comptable brute[1)] sous le seuil de 50 % d'ici la fin de l'exercice, et à la clôture du trimestre, nous avions à notre disposition 38 M$ sur notre facilité de crédit.

Je suis également heureux de souligner que nous n'avons aucun emprunt hypothécaire important échéant en 2022, ce qui nous donne le temps de nous adapter à un contexte de hausse des taux d'intérêt. Du point de vue stratégique, nous avons toujours maintenu une combinaison de titres de créance qui convenait pour la situation d'endettement globale de notre portefeuille, et nous avons pris en 2021 des mesures pour échelonner l'échéance de nos dettes. Nous bénéficions aussi d'un bassin de locataires qui présente un faible risque et qui devrait résister aux contrecoups de l'inflation, comme il a su résister aux pressions exercées par la pandémie ces deux dernières années.

Au chapitre de l'exploitation, le taux d'occupation est demeuré solide à 98,5 % à la clôture du trimestre. Nous avons renouvelé ou remplacé 68 % des baux arrivant en échéance en 2022 selon une majoration moyenne de 11,9 %.

[1)] Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

Poursuite de notre stratégie de croissance dans le secteur industriel

Depuis le début de l'année 2022, l'activité économique a été robuste au Canada. Nos perspectives de croissance s'annoncent positives compte tenu d'une demande fort vigoureuse dans le secteur industriel. Nous voyons l'avenir avec beaucoup d'enthousiasme et nous sommes résolus à mettre en œuvre dans ce secteur des stratégies qui apportent de la valeur au FPI.

Je tiens à remercier l'équipe FPI PRO pour son formidable engagement et son travail exceptionnel, ainsi que mes collègues du conseil d'administration pour leurs précieux conseils et leur soutien dans un contexte peu évident où tous nos efforts visent à apporter une valeur durable à nos porteurs de parts.

Cordialement,

(signé) James W. Beckerleg
Président et chef de la direction

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 mars 2022	31 mars 2021
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	**120**	90
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	**6 588 760**	4 459 225
Taux d'occupation[1)]	**98,5 %**	98,2 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	**4,6**	5,0

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Données financières		
Produits tirés des immeubles	**24 330 $**	17 390 $
Résultat d'exploitation net[2)]	**14 080 $**	10 093 $
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables[2)]	**9 762 $**	9 678 $
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	1 634 $
Total de l'actif	**1 032 176 $**	636 338 $
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute[2)]	**51,21 %**	57,49 %
Ratio de couverture des intérêts[2)]	**2,9x**	2,7x
Ratio de couverture du service de la dette[2)]	**1,6x**	1,6x
Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé[1)]	**10,2x**	10,0x
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires	**3,40 %**	3,66 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	**6 729 $**	207 $
Flux de trésorerie d'exploitation[2)]	**8 108 $**	3 878 $
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part[2) 3)]	**0,1341 $**	0,0969 $
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part[2) 3)]	**0,1321 $**	0,0946 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[2)]	**7 813 $**	5 422 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part[2) 3)]	**0,1293 $**	0,1355 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part[2) 3)]	**0,1273 $**	0,1323 $
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base[2)]	**87,0 %**	83,0 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués[2)]	**88,4 %**	85,0 %

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 2022, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 129 159 pieds carrés (SLB de 5 146 pieds carrés au 31 mars 2021).

2) Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à 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 également les parts de fiducie visées par des droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par des 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 2022. Il est fondé sur les états financiers qui ont été établis conformément à la norme comptable internationale (« IAS ») 34 *Information financière intermédiaire*, suivant des méthodes comptables conformes aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et l'IFRS Interpretations Committee (« IFRIC »).

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 2022 et 2021 (les « états financiers du premier trimestre de 2022 »), les états financiers consolidés audités du FPI et leurs notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 (les « états financiers annuels de 2021 ») et le rapport de gestion y afférent (le « rapport de gestion de 2021 »), et la notice annuelle du FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 (la « notice annuelle de l'exercice 2021 », les états financiers annuels de l'exercice 2021 et le rapport de gestion annuel de l'exercice 2021 constituant les « rapports annuels de l'exercice 2021 »). Ces documents et l'information complémentaire sur les activités du FPI sont disponibles sur le profil du FPI dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR »), à l'adresse www.sedar.com.

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien ($ CA). Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre de parts, des montants par part et des superficies en pieds carrés, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. À moins d'indication contraire, le FPI a préparé le présent rapport de gestion d'après l'information dont il disposait jusqu'au 11 mai 2022, date à laquelle le conseil des fiduciaires du FPI (le « conseil ») a approuvé le présent rapport de gestion et les états financiers du premier trimestre de 2022.

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 d'avenir 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 dans leur forme conjuguée au conditionnel ou au futur ou dans leur forme négative, de termes comme « éventuel », « objectif », « continu », « implicite », « but » et « possiblement », et d'expressions comme « avoir l'intention de » ou « est d'avis que », aux références similaires à des périodes futures et par le fait que ces énoncés ne portent pas strictement sur des questions historiques ou courantes. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes actuelles de la direction et sont assujettis à un certain nombre de risques, d'incertitudes et d'hypothèses, notamment la conjoncture du marché et de l'économie, les perspectives et les occasions d'affaires, les stratégies ou les plans 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. De par leur nature, les énoncés prospectifs sont assujettis à des risques, à des incertitudes et à des éventualités d'ordre commercial, économique et concurrentiel en conséquence desquels les événements réels pourraient différer considérablement de ceux dont il est question, expressément ou implicitement, dans ces énoncés prospectifs.

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

- L'intention du FPI de distribuer une partie de ses flux de trésorerie disponibles aux porteurs de titres et le montant de ces distributions.
- La capacité du FPI de donner suite à ses stratégies de croissance.
- Le traitement fiscal prévu des distributions du FPI aux porteurs de parts.
- Les dépenses en immobilisations que le FPI doit engager à l'égard de ses immeubles.
- La capacité du FPI 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 concernant le potentiel de croissance futur du FPI, les dépenses en immobilisations prévues, la concurrence sur le marché, les résultats d'exploitation, les perspectives et les occasions futures, le maintien des tendances du secteur, les niveaux d'endettement futurs, l'absence de modification aux lois fiscales actuellement en vigueur et le maintien de la conjoncture économique figurent parmi les hypothèses importantes sur lesquelles reposent les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion.

En raison de nombreux facteurs, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du FPI pourraient différer sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les risques et les incertitudes liés à ce qui suit : la propriété d'immeubles, la diversification, la dépendance envers le personnel clé, la COVID-19 et les crises sanitaires, les évaluations et la comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, les frais fixes, le financement et le niveau d'endettement, la liquidité des placements immobiliers, la conjoncture mondiale des marchés financiers, 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 coentreprises et les partenariats, 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 risques d'ordre fiscal, 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 2021, ailleurs dans le présent rapport gestion et dans les rapports annuels de 2021 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 inexactes, 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 2022 ont été préparés conformément à la norme comptable internationale (« IAS ») 34 *Information financière intermédiaire,* suivant des méthodes comptables conformes aux IFRS publiées par l'International Accounting Standards Board (« 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 font renvoi, le cas échéant, à un rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus comparable qu'on trouvera dans le présent rapport de gestion. 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

Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement 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/BAIIA ajusté annualisé du FPI, que le FPI 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 au 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 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, dans le tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – BAIIA ajusté ».

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

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

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés constituent une mesure financière non conforme aux IFRS. Le FPI ne détermine pas les flux de trésorerie 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 flux de trésorerie d'exploitation ajustés comme les flux de trésorerie d'exploitation diminués de l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, des investissements de maintien et des frais de location stabilisés et 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 et des coûts non récurrents comme les coûts de règlement de la dette. 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 flux de trésorerie d'exploitation ajustés 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 la trésorerie provenant des activités d'exploitation, telle qu'elle est définie par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont le FPI dispose pour financer ses besoins généraux. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net et le résultat global, la mesure conforme aux IFRS la plus proche, dans le tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés », ainsi qu'avec les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, dans le tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés – Distributions ».

Flux de trésorerie d'exploitation

Les flux de trésorerie 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 flux de trésorerie d'exploitation selon le *White Paper on FFO and AFFO for IFRS*. Les flux de trésorerie 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 et iii) des parts de catégorie B, et majorés des distributions sur les parts de catégorie B et de l'amortissement des immobilisations incorporelles. Toutefois, les flux de trésorerie d'exploitation comprennent toujours les produits hors trésorerie liés à la comptabilisation des loyers selon la méthode linéaire, sans déduire les dépenses d'investissement récurrentes nécessaires au maintien des sources de produits existantes. La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation fournissent une mesure de la performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée à celle de la période précédente, indique l'incidence sur les activités qu'ont les tendances des niveaux d'occupation, des tarifs de location, des charges d'exploitation et des taxes foncières, des activités liées aux acquisitions et de la charge d'intérêts, et qu'ils donnent une perspective de la performance financière qui n'est pas immédiatement apparente si l'on se fie seulement au résultat net et au résultat global conformément aux IFRS. Un rapprochement des flux de trésorerie d'exploitation avec le résultat net et le résultat global, la mesure conforme aux IFRS la plus proche, est présenté dans le tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

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 pour déterminer la croissance du portefeuille total du FPI. Elle est aussi utilisée par la direction pour suivre le ratio de la dette 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. Se reporter au tableau figurant dans la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement » pour connaître la méthode de calcul de la valeur comptable brute.

Résultat d'exploitation net

Le FPI définit le résultat d'exploitation net, une mesure financière non conforme aux IFRS, comme les produits tirés des immeubles de placement, déduction faite des charges d'exploitation des immeubles, comme les impôts, les services publics, les frais d'administration généraux, les frais de publicité et les coûts de réparation et d'entretien. Le résultat d'exploitation net est présenté dans les principaux états financiers du FPI. La direction du FPI estime que cet indicateur constitue une mesure importante pour évaluer le rendement d'exploitation des immeubles. Pour obtenir le calcul du résultat d'exploitation net, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie III – Résultats d'exploitation », et à celui présenté à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables est une mesure financière non conforme aux IFRS que le FPI utilise pour évaluer le rendement d'une période à une autre des immeubles détenus au cours de ces deux périodes. Dans le calcul du résultat d'exploitation net des immeubles comparables, le résultat d'exploitation net pour la période considérée est ajusté dans le but d'éliminer l'incidence des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location sont amorties aux produits afin de mettre en relief « l'incidence monétaire » des augmentations de loyer prévues par les contrats de location sous-jacents. La direction est d'avis que le résultat d'exploitation net des immeubles comparables est une mesure significative 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. La mesure la plus proche dans les principaux états financiers est le résultat d'exploitation net. Voir la rubrique « Partie III – Résultats d'exploitation – Analyse globale – Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables ».

Ratios non conformes aux IFRS

Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués

Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués sont des mesures de la continuité des distributions du FPI non conformes aux IFRS. La direction estime que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles aux investisseurs, puisqu'ils procurent de la transparence quant au rendement et à 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 flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base s'obtient en divisant les distributions déclarées par part et par part de catégorie B par les flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part, et le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués s'obtient en divisant les distributions déclarées par part et par part de catégorie B par les flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part. Se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Distributions et rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées – Distributions ».

Flux de trésorerie d'exploitation ajusté de base par part et flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part sont des ratios non conformes aux IFRS qui présentent les flux de trésorerie d'exploitation ajustés moyens pondérés par part. La direction est d'avis que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles aux investisseurs, puisqu'ils font état de l'incidence des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur un placement individuel par part dans le FPI. La direction estime que les ratios des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part sont des mesures utiles du rendement d'exploitation qui sont similaires aux flux de trésorerie 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 flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part sont calculés en divisant les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par le total du nombre moyen pondéré de parts de base, puis en ajoutant le nombre moyen pondéré de parts de catégories B de base. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part sont obtenus en divisant les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par le nombre 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 rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées – Distributions ».

Flux de trésorerie d'exploitation de base par part et flux de trésorerie d'exploitation dilués par part

Les flux de trésorerie d'exploitation de base par part et les flux de trésorerie d'exploitation dilués par part sont des mesures non conformes aux IFRS qui présentent les flux de trésorerie d'exploitation moyens pondérés par part de base. La direction est d'avis que ces ratios non conformes aux IFRS sont utiles aux investisseurs, puisqu'ils font état de l'incidence des flux de trésorerie d'exploitation sur un placement individuel par part dans le FPI. La direction estime que les ratios des flux de trésorerie d'exploitation par part sont des mesures utiles du rendement d'exploitation qui sont similaires aux flux de trésorerie 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 flux de trésorerie d'exploitation de base par part sont calculés en divisant les flux de trésorerie d'exploitation par le total du nombre moyen pondéré de parts de base, puis en ajoutant le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B de base. Les flux de trésorerie d'exploitation dilués par part sont calculés en divisant les flux de trésorerie d'exploitation par le nombre 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 rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées – Distributions ».

Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé

Le ratio dette/BAIIA ajusté annualisé du FPI est une mesure non conforme aux IFRS qui s'obtient en divisant le total de la dette et de la facilité de crédit, dans chaque cas exclusion faite des coûts de financement non amortis, par le BAIIA ajusté annualisé. La direction estime que ce ratio est un indicateur utile de la capacité du FPI à assurer le service de sa dette. Pour connaître le calcul du ratio dette/BAIIA ajusté annualisé, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé ».

Dette en pourcentage de la valeur comptable brute

La dette 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 en pourcentage de la valeur comptable brute s'entend du total de la dette et de la facilité de crédit, exclusion faite, dans chaque cas, des coûts de financement non amortis, divisé par la valeur comptable brute. Se reporter au tableau présenté à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

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 par les obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de remboursement du capital ainsi que des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un emprunt hypothécaire sont exclus du calcul. Ce ratio non conforme aux IFRS est utile pour 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 à 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 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 ».

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. Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Mansfield, bureau 1000, à Montréal, au Québec, H3A 2Z7.

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles de commerces de détail, d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2022, le FPI détenait une SLB d'environ 6,6 millions de pieds carrés à l'échelle du Canada.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Objectifs

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

Stratégie

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

STRATÉGIE AXÉE SUR LES IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ ET À FAIBLE RISQUE

- **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 faciles d'accès. 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 ciblées dans 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 actuels.

RICHE EXPÉRIENCE DE LA DIRECTION ET DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le FPI compte une équipe de direction et un conseil d'administration 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 tirer parti de ces relations pour obtenir des acquisitions relutives 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 :
  - 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.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Le 21 avril 2022, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0375 $ la part pour le mois d'avril 2022. Cette distribution sera payée le 16 mai 2022 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 29 avril 2022.

PERSPECTIVES

L'activité économique au Canada a été vigoureuse en 2022. Les perspectives de croissance demeurent positives pour le reste de l'année. Le FPI a bénéficié de cette situation, notamment grâce à la demande pour des locaux à usage commercial, surtout dans le secteur industriel.

Cela dit, dans un contexte de tensions géopolitiques à l'échelle mondiale, de problèmes qui persistent dans la chaîne d'approvisionnement, de pénurie de main-d'œuvre et de pressions inflationnistes, la Banque du Canada a augmenté son taux directeur de 50 points. D'autres hausses de taux d'intérêt sont attendues en 2022 afin de maîtriser l'inflation. Le FPI estime qu'il est en bonne position dans ce contexte étant donné l'allégement de son endettement au cours des douze derniers mois, l'échelonnement de l'échéance de ses emprunts et le potentiel d'appréciation des produits en raison d'un portefeuille qui affiche actuellement des loyers sous la valeur du marché.

FPI PRO bénéficie aussi d'un bassin de locataires qui présente un faible risque et qui devrait résister aux contrecoups de l'inflation, comme il a su résister aux pressions exercées par la pandémie ces deux dernières années.

PARTIE III

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Produits tirés des immeubles	**24 330 $**	17 390 $
Charges d'exploitation des immeubles	**10 250**	7 297
Résultat d'exploitation net[1)]	**14 080**	10 093
Frais généraux et administratifs	**1 202**	1 069
Charge liée au régime incitatif à long terme	**925**	537
Amortissement des immobilisations corporelles	**89**	87
Amortissement des immobilisations incorporelles	**93**	93
Charges d'intérêts et coûts de financement	**4 712**	3 901
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	166
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	**946**	432
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	**(40 301)**	1 170
Autres produits	**(462)**	(561)
Autres charges	**195**	262
Coûts de règlement de la dette	**-**	1 303
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	1 634 $

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

Comparaison des résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre clos le 31 mars 2021. Le FPI détenait 120 immeubles de placement au 31 mars 2022, contre 90 immeubles au 31 mars 2021. Le FPI a acquis 34 immeubles de placement et vendu 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022. Même s'ils ne sont pas forcément comparables, les chiffres d'un exercice à l'autre sont fournis dans le présent rapport de gestion pour le trimestre clos le 31 mars 2022. L'écart entre les chiffres de ces périodes s'explique principalement par l'augmentation nette du nombre d'immeubles détenus et leurs résultats d'exploitation respectifs au cours de ces périodes comparatives.

Analyse globale

Produits tirés des immeubles

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les produits tirés des immeubles se sont établis à 24 330 $, une augmentation de 6 940 $ par rapport à la période correspondante de 2021. Cette augmentation s'explique principalement par l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par la vente de 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022.

Charges d'exploitation des immeubles

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les charges d'exploitation des immeubles sont ressorties à 10 250 $, une hausse de 2 953 $ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique principalement par l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par la vente de 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022.

Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables

L'analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables comprend les immeubles qui étaient détenus pendant un trimestre entier au cours de la période considérée et de la période comparative. Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables fait abstraction des ajustements hors trésorerie comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et des mesures incitatives à la location amorties aux produits pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021. Le tableau qui suit montre le rapprochement du résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers du premier trimestre de 2022 et du résultat d'exploitation net des immeubles comparables.

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Produits tirés des immeubles	**24 330 $**	17 390 $
Charges d'exploitation des immeubles	**10 250**	7 297
Résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers[1)]	**14 080**	10 093
Ajustement des loyers sur une base linéaire	**(118)**	(125)
Résultat d'exploitation net après ajustement des loyers sur une base linéaire[1)]	**13 962**	9 968
Composition du résultat d'exploitation net[1)] :		
Acquisitions	**(4 200)**	-
Cessions	**-**	(290)
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables[1)]	**9 762 $**	9 678 $
Nombre d'immeubles comparables	**86**	86

1) Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS ».

La hausse globale de 84 $ ou de 0,9 % du résultat d'exploitation net des immeubles comparables pour le trimestre clos le 31 mars 2022 s'explique par l'augmentation de l'occupation dans la catégorie des immeubles de commerces de détail, certaines hausses de loyer contractuelles et la majoration des loyers lors du renouvellement de certains baux dans la catégorie des immeubles industriels, lesquelles ont été contrebalancées par la baisse de l'occupation dans les immeubles de bureaux par rapport à la période correspondante de 2021. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de bureaux a subi les contrecoups de l'inoccupation temporaire d'un immeuble à locataire unique d'une superficie de 29 149 pieds carrés. Cet espace a été loué à un nouveau locataire aux termes d'une bail de 15 ans qui commence le 1er avril 2022.

Le tableau ci-après présente le résultat d'exploitation net des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Immeubles industriels[2)]	**5 303 $**	5 029 $
Immeubles de commerces de détail	**3 400**	3 269
Immeubles de bureaux[2)]	**1 059**	1 380
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables[1)]	**9 762 $**	9 678 $

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

2) Au 1er janvier 2022, le FPI avait reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles industriels pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a progressé de 274 $ ou de 5,4 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation découle des hausses de loyer prévues par contrat et lors du renouvellement de certains baux, lesquelles ont été contrebalancées par le faible repli de l'occupation par rapport à la période correspondante de 2021.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de commerces de détail pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a progressé de 131 $ ou de 4,0 % comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à la hausse du taux d'occupation, des loyers contractuels et des loyers lors du renouvellement des baux par rapport à la période correspondante de 2021.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de bureaux pour le trimestre clos le 31 mars 2022 a diminué de 321 $ ou de 23,3 %. Ce repli est imputable en partie à une inoccupation temporaire d'une superficie de 29 149 pieds carrés dans un immeuble pour le trimestre clos le 31 mars 2022. Cette situation a entraîné une baisse de 180 $ par rapport à la période correspondante de 2021. Cet espace a été loué à un nouveau locataire aux termes d'un bail de 15 ans qui commence le 1er avril 2022 au prix d'environ 190 $ par trimestre. En outre, une autre superficie de 12 218 pieds carrés a été louée aux termes d'un bail de six ans qui commence le 1er novembre 2022, ce qui ajoutera un loyer brut de 90 $ par trimestre une fois les lieux occupés.

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 2022 et 2021 :

	Immeubles comparables Trimestre clos le 31 mars	
	2022	2021
Immeubles industriels[1)]	**98,9 %**	99,1 %
Immeubles de commerces de détail	**97,5 %**	97,1 %
Immeubles de bureaux[1)]	**80,7 %**	91,6 %
Total	**96,9 %**	97,9 %

1) Au 1er janvier 2022, le FPI avait reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

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 2022 sont ressortis à 1 202 $, comparativement à 1 069 $ pour la même période de 2021. La hausse de 133 $ découle d'une augmentation de certaines charges, dont les honoraires d'audit.

Régime incitatif à long terme

La charge de 925 $ au titre du régime incitatif à long terme pour le trimestre clos le 31 mars 2022 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 de un à trois ans, et elle constitue un élément sans effet sur la trésorerie. Le montant comprend les coûts amortis, les distributions réinvesties et les ajustements de la juste valeur connexes pour la période.

Charges d'intérêts et coûts de financement

Les charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à 4 712 $ pour le trimestre clos le 31 mars 2022. L'augmentation de 811 $ par rapport à la période correspondante de 2021 s'explique par la hausse de la dette découlant de l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par le remboursement de la dette relative à 4 immeubles de placement qui ont été vendus au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022, ainsi que par la baisse du taux d'intérêt moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, qui est passé de 3,66 % à 3,40 %.

Distributions – Parts de catégorie B

À l'heure actuelle, le FPI verse des distributions mensuelles de 0,0375 $ la part de société en commandite de catégorie B (les « parts de catégorie B ») de la Société en commandite FPI PRO ou 0,4500 $ la part de catégorie B sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont établies à 159 $ pour le trimestre clos le 31 mars 2022. La baisse est attribuable à une diminution du nombre de parts de catégorie B en circulation en 2022 par rapport à la période correspondante de l'exercice 2021.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Une charge de 946 $ au titre de la juste valeur des parts de catégorie B a été comptabilisée au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, 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. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, 5 immeubles industriels ont été réévalués par des évaluateurs externes indépendants.

La plus-value de 40 301 $ des immeubles de placement pour le trimestre clos le 31 mars 2022 découle d'une variation des flux de trésorerie futurs projetés, d'une variation des taux de capitalisation et des hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché relativement à certains immeubles du FPI. Ces éléments ont été contrebalancés par certaines dépenses non recouvrables et certains frais de location.

Le FPI calcule la juste valeur en utilisant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ainsi que la méthode de capitalisation directe, lesquelles sont des méthodes d'évaluation généralement reconnues. La juste valeur repose, entre autres, sur les hypothèses relatives aux flux de trésorerie futurs liés aux contrats de location actuels et 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.

Les taux de capitalisation stabilisés constituent le principal indicateur d'évaluation utilisé dans la méthode de capitalisation directe. Le tableau suivant résume les taux de capitalisation stabilisés[1)] par catégorie d'actifs aux 31 mars 2022 et 2021 :

	Au 31 mars 2022		Au 31 mars 2021	
	Fourchette de pourcentage	**Pourcentage moyen pondéré[1)]**	Fourchette de pourcentage	Pourcentage moyen pondéré[1)]
Immeubles de commerces de détail	**5,3 % - 9,0 %**	**6,9 %**	5,3 % - 9,0 %	7,0 %
Immeubles de bureaux[2)]	**5,5 % - 9,0 %**	**6,3 %**	5,5 % - 9,3 %	6,4 %
Immeubles industriels[2)]	**4,3 % - 6,8 %**	**5,4 %**	5,5 % - 8,0 %	6,3 %
Total du portefeuille	**4,3 % - 9,0 %**	**5,7 %**	5,3 % - 9,3 %	6,5 %

1) Pourcentage moyen pondéré selon la juste valeur des immeubles de placement.
2) Au 1er janvier 2022, le FPI a reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres de la période comparative ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

Le tableau suivant résume les taux de capitalisation stabilisés[1)] par région aux 31 mars 2022 et 2021 :

	Au 31 mars 2022		Au 31 mars 2021	
	Fourchette de pourcentage	**Pourcentage moyen pondéré[1)]**	Fourchette de pourcentage	Pourcentage moyen pondéré[1)]
Provinces maritimes	**5,3 % - 9,0 %**	**6,2 %**	5,5 % - 9,3 %	7,1 %
Ontario	**4,5 % - 6,5 %**	**5,2 %**	5,3 % - 6,5 %	6,0 %
Québec	**4,3 % - 6,5 %**	**5,1 %**	5,5 % - 6,5 %	6,1 %
Ouest du Canada	**5,5 % - 8,3 %**	**6,1 %**	6,0 % - 8,3 %	6,5 %
Total du portefeuille	**4,3 % - 9,0 %**	**5,7 %**	5,3 % - 9,3 %	6,5 %

1) Pourcentage moyen pondéré selon 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. Compass gère actuellement 114 immeubles du FPI.

ANALYSE SECTORIELLE

Les secteurs du FPI comprennent trois catégories d'immeubles de placement : les immeubles de commerces de détail, les immeubles de bureaux et les immeubles industriels. Le FPI mène l'ensemble de ses activités au sein d'une même région, soit le Canada. Les méthodes comptables suivies pour chaque secteur sont les mêmes que celles présentées dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI. La performance opérationnelle est évaluée par la direction du FPI, qui se fonde principalement sur le résultat d'exploitation net. Les frais généraux et administratifs, l'amortissement, les charges d'intérêts et les coûts de financement ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation. Les actifs sectoriels comprennent les immeubles de placement; les passifs sectoriels comprennent les emprunts hypothécaires attribuables à des secteurs en particulier, mais excluent les emprunts à terme et la facilité de crédit du FPI ainsi que leurs coûts de financement non amortis respectifs. Les autres actifs et passifs ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation. Le 1er janvier 2022, le FPI a reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

	Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux[2]		Immeubles industriels[2]		Total
(En milliers de dollars canadiens)	$	*%*	$	*%*	$	*%*	$
Trimestre clos le 31 mars 2022							
Produits tirés des immeubles	**5 299**	**21,8**	**2 461**	**10,1**	**16 570**	***68,1***	**24 330**
Résultat d'exploitation net[1]	**3 393**	**24,1**	**1 059**	**7,5**	**9 628**	***68,4***	**14 080**
Trimestre clos le 31 mars 2021							
Produits tirés des immeubles	5 336	30,7	2 789	16,0	9 265	*53,3*	17 390
Résultat d'exploitation net[1]	3 455	34,2	1 393	13,8	5 245	*52,0*	10 093

	Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux[2]		Immeubles industriels[2]		Total
(En milliers de dollars canadiens)	$	*%*	$	*%*	$	%	$
Au 31 mars 2022							
Immeubles de placement	**186 770**	**18,4**	**80 620**	**7,9**	**749 252**	***73,7***	**1 016 642**
Emprunts hypothécaires	**82 171**	**16,6**	**42 051**	**8,5**	**371 282**	***74,9***	**495 504**
Au 31 décembre 2021							
Immeubles de placement	189 645	19,5	81 620	8,4	703 435	*72,2*	974 700
Emprunts hypothécaires	82 757	16,6	42 288	8,5	373 842	*74,9*	498 887

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

2) Le 1er janvier 2022, le FPI a reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

La variation des produits, du résultat d'exploitation net, de la juste valeur des immeubles de placement et des emprunts hypothécaires à payer dans les secteurs des immeubles de commerces de détail, des immeubles de bureaux et des immeubles industriels pour la période de douze mois close le 31 mars 2022 s'explique essentiellement par l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par la vente de 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022.

Au 31 mars 2022, le secteur des immeubles de commerces de détail comprenait 45 immeubles (48 immeubles au 31 mars 2021), pour une SLB totale d'environ 989 000 pieds carrés (environ 1 069 000 pieds carrés au 31 mars 2021).

Au 31 mars 2022, le secteur des immeubles de bureaux se composait de 8 immeubles (8 immeubles au 31 mars 2021), pour une SLB totale d'environ 410 000 pieds carrés (environ 410 000 pieds carrés au 31 mars 2021).

Au 31 mars 2022, le secteur des immeubles industriels se composait de 67 immeubles (34 immeubles au 31 mars 2021), pour une SLB totale d'environ 5 190 000 pieds carrés (environ 2 980 000 pieds carrés au 31 mars 2021).

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Au 31 mars 2022, le portefeuille du FPI était constitué de 120 immeubles situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif et dont la SLB totale s'établissait à 6 588 760 pieds carrés. L'ajout de 2 129 535 pieds carrés par rapport au 31 mars 2021 s'explique par l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par la vente de 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022.

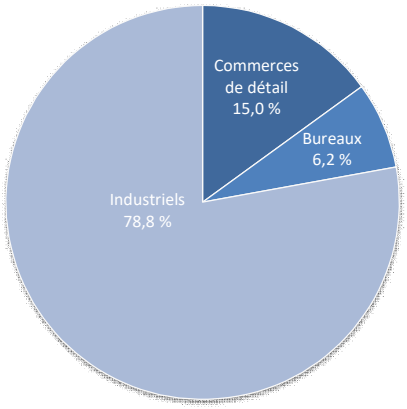
	Au 31 mars 2022 et pour le trimestre clos à cette date				Au 31 mars 2021 et pour le trimestre clos à cette date			
(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	**Nombre d'immeubles**	**Taux d'occupation[1)]**	**SLB (en pi²)**	**Résultat d'exploitation net[2)]**	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation[1)]	SLB (en pi²)	Résultat d'exploitation net[2)]
Immeubles de commerces de détail	**45**	**97,9 %**	**989 051**	**3 393 $**	48	97,0 %	1 068 856	3 455 $
Immeubles de bureaux[3)]	**8**	**89,8 %**	**410 013**	**1 059**	8	92,8 %	409 939	1 393
Immeubles industriels[3)]	**67**	**99,2 %**	**5 189 696**	**9 628**	34	99,6 %	2 980 430	5 245
Total	**120**	**98,5 %**	**6 588 760**	**14 080 $**	90	98,2 %	4 459 225	10 093 $

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 2022, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 129 159 pieds carrés (SLB de 5 146 pieds carrés au 31 mars 2021).

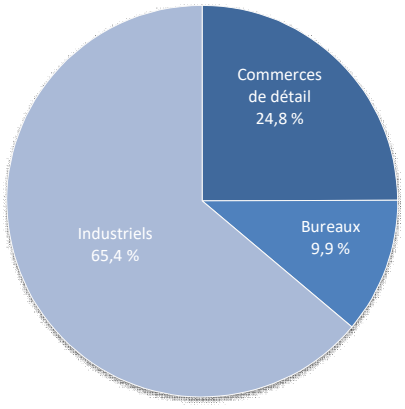
2) Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

3) Le 1er janvier 2022, le FPI a reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

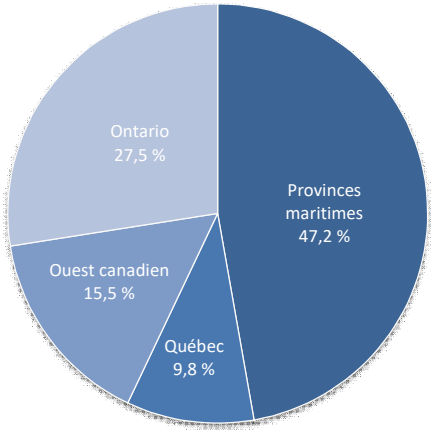
SLB par catégorie d'actifs au 31 mars 2022[1)]



Loyer de base par catégorie d'actifs[1)]



Loyer de base par région[1)]



1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2022.

Dix principaux locataires

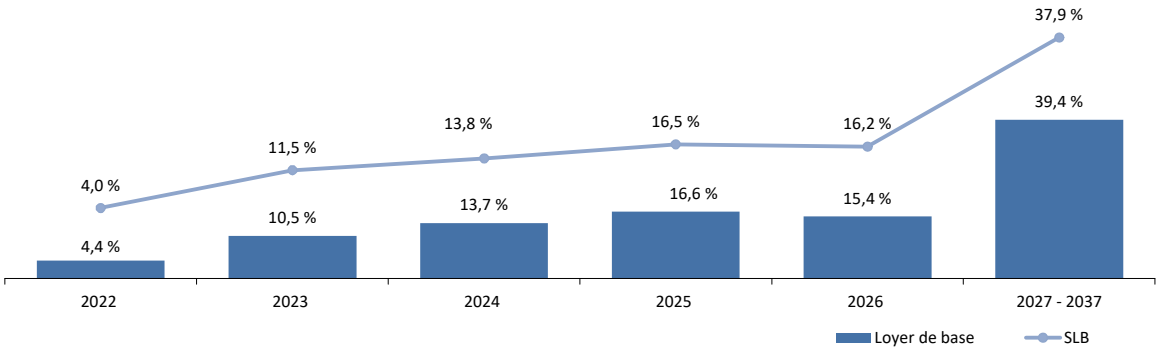
Au 31 mars 2022, les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentaient environ 30,1 % du loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée, et la durée moyenne restante des contrats de location était d'environ 5,3 ans.

Locataire	Loyer de base des baux en vigueur (%)[1)]	SLB (en pi²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit[2)]
Rexall	**4,6 %**	**104 929**	**7,4**	Baa2/BBB+/s. o.
Sobeys	**4,2 %**	**222 491**	**5,4**	s. o./BBB-/BBB-
DRS Technologies Canada	**4,0 %**	**127 334**	**2,8**	Ba1/BB+/BBB-
Sysco Canada Inc.	**3,4 %**	**326 061**	**3,9**	BBB/BBB/BBB-
Gouvernement du Canada	**3,3 %**	**133 748**	**4,6**	Aaa/AAA/AA+
Shoppers Drug Mart	**2,5 %**	**66 083**	**3,3**	s. o./BBB/BBB
Versacold	**2,5 %**	**224 334**	**7,4**	s. o.
Ribbon Communications Canada	**2,4 %**	**98 057**	**7,8**	s. o.
Sherway Warehousing Inc.	**1,7 %**	**156 318**	**4,4**	s. o.
ArcelorMittal Tailored Blanks	**1,5 %**	**185 633**	**7,3**	Ba1/BBB-/BB+
Total	**30,1 %**	**1 644 988**	**5,3**	

1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 mars 2022.

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

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 16,6 % d'entre eux peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée avant 2027.



Loyers

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. 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 2022 et 2021 :

	31 mars 2022		31 mars 2021	
	SLB louée (en pi²)	**Loyer moyen pondéré des baux en vigueur (par pi²)**	*SLB louée (en pi²)*	Loyer moyen pondéré des baux en vigueur (par pi²)
Immeubles de commerces de détail	**968 213**	**15,03 $**	1 036 746	14,56 $
Immeubles de bureaux[1)]	**368 341**	**14,51**	376 066	13,99
Immeubles industriels[1)]	**5 150 372**	**7,24**	2 967 775	6,87
Total de la superficie louée	**6 486 926**	**8,82 $**	4 380 587	9,30 $
Total de la superficie inoccupée	**101 834**		78 638	
Total du portefeuille	**6 588 760**		4 459 225	

1) Le 1er janvier 2022, le FPI a reclassé l'un de ses immeubles de bureaux dans la catégorie des immeubles industriels afin de mieux refléter l'usage qui en est fait. Les chiffres des périodes comparatives ont été mis à jour pour tenir compte de cet ajustement.

Le loyer moyen pondéré des baux en vigueur pour chaque catégorie d'immeubles affiche une hausse par rapport à la période correspondante de 2021. Le loyer moyen pondéré des baux en vigueur s'établit à 8,82 $ le pied carré pour le trimestre clos le 31 mars 2022, comparativement à 9,30 $ le pied carré en 2021, un repli qui s'explique par la hausse importante de la SLB dans la catégorie des immeubles industriels en 2022, laquelle représente maintenant 78,8 % de la SLB totale du portefeuille, contre 66,8 % pour la même période en 2021.

PARTIE IV

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

Le FPI prévoit être en mesure d'honorer toutes ses obligations échéant à court et à long terme. Le FPI 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.

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation	**6 729 $**	207 $
Activités de financement	**(5 219)**	(5 693)
Activités d'investissement	**(1 662)**	5 817
Variation de la trésorerie au cours de la période	**(152)**	331
Trésorerie à l'ouverture de la période	**5 944**	6 259
Trésorerie à la clôture de la période	**5 792 $**	6 590 $

Trimestre clos le 31 mars 2022

Les flux de trésorerie d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 6 729 $ pour le trimestre clos le 31 mars 2022 ont été principalement touchés par le décalage entre le moment des encaissements et celui du règlement des montants à payer.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 5 219 $ pour le trimestre clos le 31 mars 2022 sont attribuables à une augmentation des emprunts sur la facilité de crédit de 7 000 $, laquelle a été contrebalancée par le remboursement de 3 589 $ sur la dette, le règlement des droits à la valeur de parts temporairement incessibles de 1 986 $, les distributions versées de 6 641 $ et les coûts de financement engagés de 3 $.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, la trésorerie affectée aux activités d'investissement de 1 662 $ se compose principalement des dépenses d'investissement et des frais de location de 1 523 $ et des ajouts aux immobilisations corporelles de 139 $.

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

(En milliers de dollars canadiens)	**31 mars 2022**
Emprunts hypothécaires (déduction faite des coûts de financement de 2 840 $)	**495 504 $**
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 326 $)	**9 186**
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 241 $)	**21 759**
Parts de catégorie B	**10 535**
Capitaux propres	**469 574**
Total de la structure du capital	**1 006 558 $**

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 des acceptations bancaires 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 111 720 $ au 31 mars 2022. Au 31 mars 2022, les avances aux termes de la facilité de crédit renouvelable étaient de 22 000 $.

Au 31 mars 2022, tous les emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,40 % (3,39 % au 31 décembre 2021). Les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 925 470 $ au 31 mars 2022.

Les avances aux termes du premier emprunt à terme du FPI s'établissaient à 13 250 $. Le 30 novembre 2021, le FPI a remboursé 7 000 $. Cet emprunt à terme porte intérêt au taux de 6,70 % par année et arrive à échéance en novembre 2023. Il est garanti par un ensemble de charges de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur marchande d'environ 126 575 $ (115 925 $ au 31 décembre 2021). Au 31 mars 2022, le solde en cours de cet emprunt à terme était de 6 137 $ (13 250 $ au 31 décembre 2021).

Le 14 mai 2021, le FPI a conclu un deuxième emprunt à terme d'un montant de 3 375 $. Le prêt à terme est garanti par un immeuble d'une juste valeur d'environ 7 652 $. Il porte intérêt au taux préférentiel majoré de 125 points de base et arrive à échéance en mai 2023.

La dette est remboursable au plus tard en 2033.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2022 :

(En milliers de dollars canadiens) **Échéance d'ici :**	**1 an**	**1 à 2 ans**	**2 à 3 ans**	**3 à 4 ans**	**4 à 5 ans**	**5 ans et plus**
Versements de capital sur la dette	**14 349 $**	**13 505 $**	**12 394 $**	**12 317 $**	**9 547 $**	**18 904 $**
Échéances du capital de la dette	**22 442**	**66 862**	**24 780**	**11 132**	**121 092**	**180 532**
Intérêts sur la dette	**16 823**	**14 766**	**12 004**	**11 136**	**8 151**	**13 970**
Facilité de crédit	**22 000**	-	-	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	**14 253**	-	-	-	-	-
Loyer	**84**	**84**	**7**	-	-	-
	89 951 $	**95 217 $**	**49 185 $**	**34 585 $**	**138 790 $**	**213 406 $**

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.

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 ses actifs, d'accroître l'actif par l'acquisition de nouveaux immeubles et le réaménagement d'immeubles loués à des locataires solvables, et de générer un rendement suffisant pour verser des distributions au comptant stables et croissantes aux porteurs de parts. La stratégie du FPI repose sur les politiques énoncées dans la déclaration de fiducie ainsi que sur les exigences de certains prêteurs.

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

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

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	**31 mars 2022**	31 mars 2021
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	**1 032 176 $**	636 338 $
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	**2 450**	1 719
Valeur comptable brute[1)]	**1 034 626**	638 057
Dette, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**507 856**	352 803
Facilité de crédit, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**22 000**	14 000
Dette	**529 856 $**	366 803 $
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute[1)]	**51,21 %**	57,49 %

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

Au 31 mars 2022, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

Mesures financières

En plus du niveau d'endettement du FPI calculé conformément à la déclaration de fiducie du FPI, la direction surveille également certaines mesures financières, dont i) le ratio de couverture des intérêts, ii) le ratio de couverture du service de la dette et iii) le ratio dette/BAIIA ajusté annualisé. Toutes ces mesures constituent des mesures non conformes aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS ».

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 2022 et 2021 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	1 634 $
Charges d'intérêts et coûts de financement	**4 712**	3 901
Amortissement des immobilisations corporelles	**89**	87
Amortissement des immobilisations incorporelles	**93**	93
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	**946**	432
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	**(40 301)**	1 170
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	166
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	**(118)**	(125)
Charge liée au régime incitatif à long terme	**925**	537
Coûts de règlement de la dette	**-**	1 303
BAIIA ajusté[1)]	**13 027 $**	9 198 $

1) Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à 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 2022 et 2021 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
BAIIA ajusté[1)]	**13 027 $**	9 198 $
Charge d'intérêts	**4 448 $**	3 453 $
Ratio de couverture des intérêts[1)]	**2,9x**	2,7x

1) Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à 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 pour rembourser le capital et régler les 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.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
BAIIA ajusté[1)]	**13 027 $**	9 198 $
Charge d'intérêts	**4 448**	3 453
Remboursement du capital	**3 589**	2 457
Obligations au titre du service de la dette	**8 037 $**	5 910 $
Ratio de couverture du service de la dette[1)]	**1,6x**	1,6x

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

Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé

Le ratio dette/BAIIA ajusté annualisé du FPI s'obtient en divisant le total de la dette et de la facilité de crédit, dans chaque cas exclusion faite des coûts de financement non amortis, par le BAIIA ajusté annualisé. Le ratio dette/BAIIA ajusté annualisé est utile pour déterminer 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/BAIIA ajusté annualisé pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Dette, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**507 856 $**	352 803 $
Facilité de crédit, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**22 000**	14 000
Dette, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**529 856 $**	366 803 $
BAIIA ajusté[1)]	**13 027**	9 198
BAIIA ajusté annualisé[1)]	**52 108 $**	36 792 $
Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé[1)]	**10,2x**	10,0x

[1)] Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION AJUSTÉS

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Résultat net et résultat global de la période	**46 522 $**	1 634 $
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	**689**	383
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	166
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	**(40 301)**	1 170
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	**946**	432
Amortissement des immobilisations incorporelles	**93**	93
Flux de trésorerie d'exploitation[1)]	**8 108 $**	3 878 $
Déduire :		
Ajustement des loyers sur une base linéaire	**(118) $**	(125) $
Investissements de maintien	**(279)**	(64)
Frais de location normalisés	**(392)**	(166)
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	**236**	154
Amortissement des coûts de financement	**258**	442
Coûts de règlement de la dette	**-**	1 303
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)]	**7 813 $**	5 422 $
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part[1) 2)]	**0,1341 $**	0,0969 $
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part[1) 2)]	**0,1321 $**	0,0946 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part[1) 2)]	**0,1293 $**	0,1355 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part[1) 2)]	**0,1273 $**	0,1323 $
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	**0,1125 $**	0,1125 $
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base[1)]	**87,0 %**	83,0 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués[1)]	**88,4 %**	85,0 %
Nombre de parts moyen pondéré de base[2) 3)]	**60 447 230**	40 023 023
Nombre de parts moyen pondéré dilué[2) 3)]	**61 394 385**	40 972 173

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

2) Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, selon le cas, sont obtenus en les divisant par le nombre moyen pondéré total de parts de base ou dilué, 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 également les parts de fiducie visées par des droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par des 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 respectivement 4 230 $ et 2 391 $ des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés pour le trimestre clos le 31 mars 2022 par rapport à la période correspondante de 2021 est directement attribuable à l'acquisition de 34 immeubles de placement, laquelle a été contrebalancée par la vente de 4 immeubles de placement au cours de la période de douze mois close le 31 mars 2022.

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base ont été de 0,1293 $ pour le trimestre clos le 31 mars 2022, et le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base correspondant est ressorti à 87,0 %. La hausse du ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par rapport à la période correspondante de 2021 est attribuable au changement important de la taille du portefeuille, ainsi qu'à une réduction ciblée du ratio de la dette sur la valeur comptable brute, à l'inoccupation exceptionnelle d'un immeuble à locataire unique et à la hausse des investissements de maintien et des frais de location stabilisés.

Distributions

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

Le FPI a l'intention de verser aux porteurs de parts des distributions qui correspondent au moins au montant net des produits et des gains en capital réalisés par le FPI, dans la mesure nécessaire pour s'assurer qu'il n'y 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 pour le trimestre clos le 31 mars 2022 n'ont donné lieu à aucune émission de parts aux termes du RRD.

Des distributions de 0,1125 $ par part et par part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021. Ces distributions ont été versées vers le 15e jour du mois suivant leur déclaration.

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

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	**6 729 $**	207 $
Ajouter (déduire) :		
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	**1 685**	4 063
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	166
Investissements de maintien	**(279)**	(64)
Frais de location normalisés	**(392)**	(166)
Amortissement des immobilisations corporelles	**(89)**	(87)
Coûts de règlement de la dette	**-**	1 303
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)]	**7 813 $**	5 422 $

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

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

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)]	**7 813 $**	5 422 $
Distributions totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	**6 800**	4 502
Excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	**1 013 $**	920 $

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

Pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés du FPI ont été suffisants 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 :

(En milliers de dollars canadiens)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 mars 2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	**6 729 $**	207 $
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	1 634 $
Total des distributions versées ou à verser – Parts[1)]	**6 641 $**	4 336 $
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions versées ou à verser	**88 $**	(4 129) $
Excédent (insuffisance) du résultat net et du résultat global sur les distributions versées ou à verser	**39 881 $**	(2 702) $

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ainsi que le résultat net et le résultat global ont été supérieurs aux distributions versées ou à verser. Pour le trimestre clos le 31 mars 2021, les distributions versées ou à verser par le FPI ont été supérieures aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. Cette insuffisance constitue un remboursement de capital plutôt qu'un rendement du capital investi, car elle représente des paiements au comptant qui dépassent la trésorerie provenant des activités poursuivies du FPI au cours de ces périodes respectives. L'insuffisance des flux de trésorerie d'exploitation par rapport aux distributions totales s'explique principalement par les fluctuations saisonnières du fonds de roulement hors trésorerie, les distributions versées sur les parts de catégorie B qui sont portées en réduction du résultat net et du résultat global, l'incidence des investissements de maintien et des frais de location normalisés qui varient en fonction de l'échéance et du renouvellement des baux, ainsi que les éléments non récurrents. Le FPI a financé l'insuffisance au moyen des fonds en caisse et de sa facilité de crédit renouvelable de 60 000 $, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 100,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 200,0 points de base, et a planifié un refinancement d'immeubles dans le cours normal de ces activités.

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

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts ainsi qu'un nombre illimité de parts spéciales comportant droit de vote (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 11 mai 2022, le FPI comptait 59 034 997 parts en circulation.

Parts de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote

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

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

Au 11 mai 2022, le FPI comptait 1 412 233 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 11 mai 2022, le nombre total de parts visées par des droits différés à la valeur de parts et de parts visées par des droits à la valeur de parts assujetties à des restrictions en circulation s'élevait à 1 330 912 et 297 235, respectivement.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Aux termes d'un avis accepté par la TSX, le FPI peut, du 24 septembre 2021 au 23 septembre 2022, racheter aux fins d'annulation, par l'intermédiaire de la TSX et au cours des parts du FPI au moment du rachat, jusqu'à 1 404 238 parts, ce qui représente 5 % des parts du FPI émises et en circulation en date du lancement de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Le nombre réel de parts qui pourront être rachetées et le moment des rachats seront établis par le FPI, et les rachats se feront en conformité avec les exigences de la TSX. Le FPI procède à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, car il estime que le cours des parts ne reflète pas toujours sa valeur sous-jacente, et que le rachat des parts aux fins d'annulation peut, de temps à autre, constituer une utilisation appropriée des ressources disponibles et être dans l'intérêt du FPI. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sans frais, un exemplaire de l'avis déposé auprès de la TSX en communiquant avec le FPI au 514 933-9552. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, le FPI n'a pas racheté ni annulé de parts, pour un total de néant.

INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Catégorie	Évaluation	Valeur comptable au 31 mars 2022	Juste valeur au 31 mars 2022
Prêts et créances			
Trésorerie[a)]	Coût amorti	**5 792 $**	**5 792 $**
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts et des autres créances[a)]	Coût amorti	**2 537**	**2 537**
		8 329 $	**8 329 $**
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	**10 535 $**	**10 535 $**
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	**9 098**	**9 098**
		19 633 $	**19 633 $**
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer[a)]	Coût amorti	**14 253 $**	**14 253 $**
Facilité de crédit[a)]	Coût amorti	**21 759**	**21 759**
Distributions à payer[a)]	Coût amorti	**2 267**	**2 267**
Dette[b)]	Coût amorti	**504 690**	**504 690**
		542 969 $	**542 969 $**

a) Les instruments financiers à court terme, lesquels comprennent la trésorerie, les débiteurs, les créditeurs et autres charges à payer, la facilité de crédit et les distributions à payer, sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur en raison de son échéance à court terme.

b) Les instruments financiers à long terme comprennent la dette. La juste valeur de la dette repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, tels qu'ils sont calculés à l'aide de taux d'actualisation ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI qui reflètent les conditions qui prévalent sur le marché pour des instruments comportant des modalités et des risques similaires. Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.

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

Arrangements hors bilan

Le FPI n'a eu aucun arrangement hors bilan au cours du trimestre clos le 31 mars 2022.

PARTIE V

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Les règles applicables des Autorités canadiennes en valeurs mobilières exigent des dirigeants signataires du FPI, soit le président et chef de la direction ainsi que le premier vice-président, chef des finances et secrétaire, 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 des trois premiers mois de l'exercice 2022, 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 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, les états financiers du premier trimestre de 2022 et les rapports annuels de 2021, notamment sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de 2021, et dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, y compris ceux disponibles sur son profil SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Le FPI pourrait faire face à d'autres risques et incertitudes que ceux énoncés dans les présentes ou dans d'autres documents. Des risques et incertitudes inconnus du FPI ou que le FPI juge négligeables actuellement pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Si l'un ou l'autre de ces risques devait se matérialiser, il pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les projets du FPI. Le cas échéant, le cours des parts (ou la valeur de tout autre titre du FPI) pourrait diminuer, et les porteurs de titres du FPI pourraient perdre une partie ou la totalité de leur investissement.

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 à partir de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment le modèle de flux de trésorerie actualisés. Dans la mesure du possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables; s'il est impossible de recourir à de telles données, 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) Dépréciation du goodwill et des immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée – Le goodwill fait l'objet d'un test de dépréciation tous les ans, ou chaque fois que des événements ou des changements de circonstances indiquent que sa valeur comptable s'est dépréciée. Pour déterminer si le goodwill s'est déprécié, l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il a été affecté doit être évaluée au moyen de techniques d'actualisation. Pour appliquer ces techniques d'évaluation, le FPI se fie à un certain nombre de facteurs, y compris les résultats historiques, les plans d'affaires, les prévisions et les données du marché. Des changements aux conditions pour ces jugements et estimations pourraient avoir une incidence significative sur la valeur déterminée du goodwill. La direction soumet les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée à un test de dépréciation une fois l'an. Cette évaluation tient compte de facteurs comme la conjoncture économique et les conditions du marché, de même que tout changement dans l'utilisation attendue de l'actif.

iv) 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.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont analysés dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2022 et leurs notes annexes.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 déc. 2021	Trimestre clos le 30 sept. 2021	Trimestre clos le 30 juin 2021	Trimestre clos le 31 mars 2021	Trimestre clos le 31 déc. 2020	Trimestre clos le 30 sept. 2020	Trimestre clos le 30 juin 2020
Produits tirés des immeubles	**24 330 $**	22 932 $	19 588 $	17 764 $	17 390 $	17 589 $	17 302 $	17 212 $
Charges d'exploitation des immeubles	**10 250**	9 574	7 488	7 033	7 297	7 587	6 903	7 439
Résultat d'exploitation net[1]	**14 080**	13 358	12 100	10 731	10 093	10 002	10 399	9 773
Frais généraux et administratifs	**1 202**	1 152	1 064	1 062	1 069	899	854	893
Charge liée au régime incitatif à long terme	**925**	840	349	1 334	537	2 112	789	942
Amortissement des immobilisations corporelles	**89**	97	86	87	87	92	66	67
Amortissement des immobilisations incorporelles	**93**	93	93	93	93	93	93	93
Charges d'intérêts et coûts de financement	**4 712**	4 554	4 408	4 024	3 901	3 877	3 829	3 787
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	164	166	167	166	171	173	186
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	**946**	89	(325)	887	432	2 104	585	1 442
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	**(40 301)**	(58 620)	2 576	(8 287)	1 170	(5 604)	5 012	5 301
Autres produits	**(462)**	(556)	(664)	(557)	(561)	(549)	(562)	(490)
Autres charges	**195**	363	279	426	262	394	269	322
Coûts de règlement de la dette	**-**	141	-	394	1 303	-	-	-
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	65 041 $	4 068 $	11 101 $	1 634 $	6 413 $	(709) $	(2 770) $
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute[1]	**51,21 %**	53,06 %	58,19 %	58,22 %	57,49 %	57,82 %	58,72 %	58,71 %
Total de l'actif	**1 032 176 $**	989 963 $	769 085 $	772 881 $	636 338 $	634 484 $	634 079 $	646 321 $
Flux de trésorerie d'exploitation[1]	**8 108 $**	6 924 $	6 349 $	4 782 $	3 878 $	4 789 $	5 527 $	4 835 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1]	**7 813 $**	7 354 $	6 556 $	5 741 $	5 422 $	5 366 $	5 863 $	5 217 $
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part[1] [2]	**0,1341 $**	0,1158 $	0,1315 $	0,1015 $	0,0969 $	0,1197 $	0,1381 $	0,1208 $
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part[1] [2]	**0,1321 $**	0,1136 $	0,1284 $	0,0990 $	0,0946 $	0,1169 $	0,1349 $	0,1180 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part[1] [2]	**0,1293 $**	0,1230 $	0,1358 $	0,1219 $	0,1355 $	0,1341 $	0,1465 $	0,1304 $
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part[1] [2]	**0,1273 $**	0,1206 $	0,1325 $	0,1189 $	0,1323 $	0,1310 $	0,1431 $	0,1274 $
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base[1] [3]	**87,0 %**	91,5 %	82,8 %	92,3 %	83,0 %	83,9 %	76,8 %	86,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués[1] [3]	**88,4 %**	93,3 %	84,9 %	94,6 %	85,0 %	85,9 %	78,6 %	88,3 %
Nombre de parts moyen pondéré de base[3]	**60 447 230**	59 786 374	48 287 486	47 106 848	40 023 023	40 023 023	40 023 023	40 018 111
Nombre de parts moyen pondéré dilué[3]	**61 394 385**	60 964 929	49 466 041	48 285 403	40 972 173	40 969 595	40 969 595	40 964 683
Nombre d'immeubles commerciaux	**120**	120	104	107	90	91	92	93
SLB (pieds carrés)	**6 588 760**	6 588 181	5 407 664	5 510 707	4 459 225	4 547 317	4 571 311	4 580 932
Taux d'occupation	**98,5 %**	98,4 %	98,5 %	98,5 %	98,2 %	98,0 %	98,1 %	98,1 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	**4,6**	4,6	4,8	4,8	5,0	5,2	5,2	5,4

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

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

3) Le total des parts de base est composé de parts et de parts de catégorie B. Le total des parts diluées comprend également les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les 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.

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur comptable brute et de la dette en pourcentage de la valeur comptable brute[1)] :

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 déc. 2021	Trimestre clos le 30 sept. 2021	Trimestre clos le 30 juin 2021	Trimestre clos le 31 mars 2021	Trimestre clos le 31 déc. 2020	Trimestre clos le 30 sept. 2020	Trimestre clos le 30 juin 2020
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	**1 032 176 $**	989 963 $	769 085 $	772 881 $	636 338 $	634 484 $	634 079 $	646 321 $
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	**2 450**	2 268	2 046	1 868	1 719	1 539	1 354	1 195
Valeur comptable brute[1)]	**1 034 626**	992 231	771 131	774 749	638 057	636 023	635 433	647 516
Dette, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**507 856**	511 445	420 752	428 050	352 803	342 772	338 109	340 184
Facilité de crédit, exclusion faite des coûts de financement non amortis	**22 000**	15 000	28 000	23 000	14 000	25 000	35 000	40 000
Dette	**529 856 $**	526 445 $	448 752 $	451 050 $	366 803 $	367 772 $	373 109 $	380 184
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute[1)]	**51,21 %**	53,06 %	58,19 %	58,22 %	57,49 %	57,82 %	58,72 %	58,71 %

Le tableau qui suit montre le rapprochement des flux de trésorerie d'exploitation[1)] et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)] avec le résultat net et le résultat global :

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)	**Trimestre clos le 31 mars 2022**	Trimestre clos le 31 déc. 2021	Trimestre clos le 30 sept. 2021	Trimestre clos le 30 juin 2021	Trimestre clos le 31 mars 2021	Trimestre clos le 31 déc. 2020	Trimestre clos le 30 sept. 2020	Trimestre clos le 30 juin 2020
Résultat net et résultat global	**46 522 $**	65 041 $	4 068 $	11 101 $	1 634 $	6 413 $	(709) $	(2 770) $
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	**689**	157	(229)	821	383	1 612	373	583
Distributions – Parts de catégorie B	**159**	164	166	167	166	171	173	186
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	**(40 301)**	(58 620)	2 576	(8 287)	1 170	(5 604)	5 012	5 301
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	**946**	89	(325)	887	432	2 104	585	1 442
Amortissement des immobilisations incorporelles	**93**	93	93	93	93	93	93	93
Flux de trésorerie d'exploitation[1)]	**8 108 $**	6 924 $	6 349 $	4 782 $	3 878 $	4 789 $	5 527 $	4 835 $
Déduire :								
Ajustement des loyers sur une base linéaire	**(118) $**	(119) $	(129) $	(120) $	(125) $	(79) $	(218) $	(195) $
Investissements de maintien	**(279)**	(192)	(335)	(122)	(64)	(97)	(132)	(17)
Frais de location normalisés	**(392)**	(387)	(220)	(240)	(166)	(155)	(96)	(51)
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	**236**	683	578	513	154	500	416	359
Amortissement des coûts de financement	**258**	304	313	534	442	408	366	286
Coûts de règlement de la dette	**-**	141	-	394	1 303	-	-	-
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés[1)]	**7 813 $**	7 354 $	6 556 $	5 741 $	5 422 $	5 366 $	5 863 $	5 217 $

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