

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO



RAPPORT DE GESTION

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

12 mars 2025



À PROPOS DU FPI PRO

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

115

Nombre d'immeubles¹⁾

6,1 M\$

Superficie locative brute (« SLB ») (pi²)¹⁾

97,8 %

Taux d'occupation²⁾

PORTEFEUILLE COMPOSÉ PRINCIPALEMENT D'IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ



86 %

SLB – Immeubles industriels¹⁾



12 %

SLB – Immeubles de commerces
de détail¹⁾



2 %

SLB – Immeubles de bureaux¹⁾

FAITS SAILLANTS DE 2024 (POUR L'EXERCICE CLOS)

1,0 G\$

Total de l'actif¹⁾

99,2 M\$

Produits tirés des immeubles

31,1 M\$

Flux de trésorerie provenant
des activités d'exploitation,
montant net

58,5 M\$

Résultat d'exploitation net

1,0 %

Augmentation du résultat
d'exploitation net³⁾

7,7 %

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

94,6 %

Ratio de distribution des
fonds provenant des activités
d'exploitation ajustés
de base⁴⁾

3,90 %

Taux d'intérêt moyen
pondéré des emprunts
hypothécaires¹⁾

VALEUR IMPORTANTE AU SEIN DE NOTRE PORTEFEUILLE

90,9 %

de la SLB de 2024 a été renouvelée selon
un écart moyen positif de 39,1 %¹⁾

47,3 %

de la SLB de 2025 a été renouvelée
selon un écart moyen positif de
31,8 %⁵⁾

45,0 %

de la SLB de 2026 a été renouvelée
selon un écart moyen positif de 38,0 %⁵⁾

NOTRE ENGAGEMENT ENVERS LA DURABILITÉ

> Publication du troisième rapport ESG annuel en
mai 2024

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

- 1) Au 31 décembre 2024. Sur les 115 immeubles, 73 sont détenus à 100 % et 42 sont détenus à 50 %. Pour les immeubles qui sont détenus à 50 %, la SLB indiquée dans le présent rapport ne tient compte que de 50 % de la SLB totale de ces immeubles.
- 2) Comprend la superficie réservée d'environ 74 218 pieds carrés au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2024, le taux d'occupation faisait exclusion d'un immeuble industriel inoccupé que le FPI détenait à 50 %. Cet immeuble de 30 994 pieds carrés a été vendu le 7 février 2025 (voir la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture » du présent rapport de gestion).
- 3) Comparaison établie avec l'exercice clos le 31 décembre 2023.
- 4) Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».
- 5) En date du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I

Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	3
Rapport de gestion	4
Énoncés prospectifs	5
Mesures non conformes aux IFRS	7

PARTIE II

Aperçu du FPI	11
Objectifs et stratégies	11
Sommaire des événements importants	13
Événements postérieurs à la date de clôture	13
Perspectives	14
Principales informations annuelles	14

PARTIE III

Résultats d'exploitation	15
Analyse sectorielle	21
Profil du portefeuille	22
Activités de location	25

PARTIE IV

Liquidités et sources de financement	26
Structure du capital et endettement	27
Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	31
Titres émis et en circulation	34
Instruments financiers	35

PARTIE V

Contrôles et procédures	36
Risques et incertitudes	36
Principales estimations comptables	37
Principales méthodes comptables et changements futurs de méthodes comptables	37
Sommaire des résultats trimestriels	38
Sommaire des résultats de l'exercice	41

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024



120 Troop Avenue, Dartmouth, Nouvelle-Écosse

À tous les porteurs de parts,

Bien que nous ayons connu un autre exercice marqué par des perturbations macroéconomiques et des taux d'intérêt élevés – malgré un certain allègement de la Banque du Canada – nous sommes restés déterminés à stimuler une croissance durable, à générer plus de valeur et à garantir un rendement à long terme pour nos porteurs de parts.

Croissance interne constante et résultats positifs

Une fois de plus, notre performance de 2024 fait foi de la solidité et de la résilience de notre portefeuille, qui est composé principalement d'immeubles industriels et qui produit un résultat d'exploitation net stable, indépendamment des conditions du marché.

Au 31 décembre 2024, le portefeuille du FPI comptait 115 immeubles de placement, pour une superficie locative brute (« SLB ») totale de 6,1 millions de pieds carrés. Malgré huit immeubles en moins comparativement à la clôture de 2023, nous avons maintenu un résultat d'exploitation net (« REN ») stable au quatrième trimestre de 2024 et tout au long de l'exercice.

Nous sommes particulièrement fiers du succès continu de nos activités de location, soutenu par un accroissement robuste des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux et par les hausses contractuelles de loyer. Cette vigueur s'est traduite par une hausse de 1,0 % du REN, malgré huit immeubles en moins par rapport à la même période l'an dernier, et par une augmentation de 7,7 % du REN des immeubles comparables¹ pour l'exercice 2024. Nous nous attendons à ce que cette croissance se poursuive en 2025.

Grâce au renouvellement de 90,9 % de notre SLB totale selon un écart moyen de 39,1 %, l'écart de location de notre portefeuille d'immeubles industriels s'est chiffré à 50,5 % pour l'exercice 2024, un résultat remarquable. Nous sommes également ravis d'annoncer qu'à ce jour, le taux de renouvellement pour 2025 et 2026 atteint pas moins de 45 %, sans compter la hausse substantielle de nos loyers moyens.

Présence accrue dans les marchés secondaires prospères du secteur industriel

En 2024, nous avons continué à augmenter notre présence dans le secteur des immeubles industriels sur des marchés secondaires aux bases économiques solides. Suivant notre stratégie de recyclage des capitaux, nous avons procédé à la vente de neuf immeubles non essentiels pour un produit brut supérieur à 71,2 M\$ et à l'acquisition d'un immeuble industriel situé dans un emplacement stratégique au coût de 32,7 M\$. À la date de clôture, notre SLB totale se composait à plus de 86 % d'immeubles industriels.

Après la clôture de l'exercice, nous avons vendu un immeuble détenu à 50 % pour un produit brut de 5,4 M\$ (quote-part du FPI PRO), un immeuble non essentiel détenu en propriété exclusive pour un produit brut de 5,9 M\$. Nous avons aussi conclu un contrat exécutoire pour la vente d'un immeuble non essentiel détenu en propriété exclusive pour un produit brut de 1,1 M\$.

Notre stratégie consistant à miser sur des immeubles industriels de petite et moyenne taille continue à porter ses fruits, comme en témoigne le faible taux d'inoccupation de 2,9 % des immeubles de petite taille et de 3,6 % des immeubles de moyenne taille, des chiffres bien en deçà du taux d'inoccupation de 4,5 % observé pour l'ensemble du secteur des immeubles industriels canadien au T4 de 2024². En outre, nous continuons à tirer profit de notre forte présence sur le marché industriel dynamique d'Halifax, alors que 52,6 % de notre loyer de base provenait des provinces de l'Atlantique au 31 décembre 2024.

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

² Information tirée du sondage effectué par JLL Canada sur l'inoccupation des immeubles industriels de toute taille au Canada pour le T4 de 2024.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Maintien rigoureux de notre levier financier

Tout au long de l'exercice 2024, nous avons bien géré notre levier financier, en veillant à notre stabilité financière et en préservant notre flexibilité pour des occasions de croissance futures.

Nous avons réduit notre ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé³, qui s'établissait à 9,2x au 31 décembre 2024, comparativement à 9,6x pour l'exercice précédent, tout en maintenant un ratio de la dette ajustée sur la valeur comptable brute³ à environ 50 %, comme prévu. Le ratio du total de la dette sur le total de l'actif demeurait aussi à 50 % au 31 décembre 2024. À mesure que nous progressons, nous continuerons de mettre la priorité sur la réduction de notre endettement.

Malgré une conjoncture marquée par des taux d'intérêt élevés, nous avons su gérer notre exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, limitant ainsi l'augmentation du taux d'intérêt moyen pondéré à seulement 51 points de base au cours des trois dernières années. Au 31 décembre 2024, le taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires s'établissait à 3,90 %, comparativement à 3,88 % à la clôture de l'exercice 2023 et à 3,39 % à la clôture de l'exercice 2021.

En bonne posture pour une croissance future

Notre flexibilité financière nous permet de tirer parti des occasions d'expansion dans le secteur des immeubles industriels, sans compter la grande valeur que recèle notre portefeuille, laquelle sous-tend la hausse graduelle des tarifs locatifs et la croissance interne de notre résultat d'exploitation net.

Comme toujours, nous sommes restés disciplinés de la répartition de notre capital et avons fait preuve de prudence dans la gestion du bilan afin de créer de la valeur à long terme pour nos parties prenantes.

Je tiens à exprimer toute ma reconnaissance à notre personnel pour sa rigueur, à nos locataires pour leur précieuse collaboration et à notre conseil des fiduciaires pour ses recommandations. Enfin, à tous nos porteurs de parts, merci pour votre confiance et votre soutien, jour après jour.

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

³ Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

31 décembre 2024 31 décembre 2023

Données d'exploitation

Nombre d'immeubles	115	123
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	6 117 737	6 352 164
Taux d'occupation ¹⁾	97,8 %	98,3 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	3,8	4,0

(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)

Trimestre clos le Trimestre clos le **Exercice clos le** Exercice clos le
31 décembre 2024 31 décembre 2023 **31 décembre 2024** 31 décembre 2023

Données financières

Produits tirés des immeubles	24 883 \$	25 618 \$	99 213 \$	99 893 \$
Résultat d'exploitation net (« REN »)	14 653 \$	14 897 \$	58 523 \$	57 941 \$
REN des immeubles comparables ²⁾	13 885 \$	13 361 \$	54 775 \$	50 858 \$
Résultat net et résultat global	1 879 \$	(149) \$	2 376 \$	25 906 \$
Résultat net et résultat global par part (de base) ³⁾	0,0310 \$	(0,0025) \$	0,0392 \$	0,4281 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué) ³⁾	0,0307 \$	(0,0024) \$	0,0388 \$	0,4220 \$
Total de l'actif	997 762 \$	1 034 591 \$	997 762 \$	1 034 591 \$
Total de la dette	498 571 \$	515 257 \$	498 571 \$	515 257 \$
Total de la dette en pourcentage du total de l'actif	49,97 %	49,80 %	49,97 %	49,80 %
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	50,25 %	50,18 %	50,25 %	50,18 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,5x	2,5x	2,5x	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,6x	1,6x	1,6x
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé ²⁾	9,3x	9,3x	9,2x	9,6x
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires	3,90 %	3,88 %	3,90 %	3,88 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	11 650 \$	9 462 \$	31 098 \$	31 699 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ²⁾	6 819 \$	7 557 \$	28 433 \$	26 306 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part ^{2) 3)}	0,1125 \$	0,1247 \$	0,4690 \$	0,4347 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part ^{2) 3)}	0,1113 \$	0,1232 \$	0,4646 \$	0,4285 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ²⁾	7 098 \$	7 595 \$	28 845 \$	29 429 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part ^{2) 3)}	0,1171 \$	0,1253 \$	0,4758 \$	0,4863 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part ^{2) 3)}	0,1159 \$	0,1239 \$	0,4713 \$	0,4794 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base ²⁾	96,1 %	89,8 %	94,6 %	92,5 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués ²⁾	97,1 %	90,8 %	95,5 %	93,9 %

- 1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2024, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 74 218 pieds carrés (SLB de 84 508 pieds carrés au 31 décembre 2023). Au 31 décembre 2024, le taux d'occupation faisait exclusion d'un immeuble industriel inoccupé que le FPI détenait à 50 %. Cet immeuble de 30 994 pieds carrés a été vendu le 7 février 2025 (voir la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture » du présent rapport de gestion).
- 2) Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».
- 3) Le total des parts de base est composé de parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et de parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts diluées comprend aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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 et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés audités du FPI et leurs notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 (les « états financiers annuels pour l'exercice 2024 ») et la notice annuelle du FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (la « notice annuelle pour l'exercice 2024 », les états financiers annuels pour l'exercice 2024 et le rapport de gestion annuel pour l'exercice 2024 constituant les « rapports annuels pour l'exercice 2023 »). Ces documents et l'information complémentaire sur les activités du FPI sont disponibles sur le profil du FPI dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche (« SEDAR+ »), à l'adresse www.sedarplus.ca.

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien (\$ CA). Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre de parts, des montants par part, des superficies en pieds carrés et des montants par pieds carrés, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. À moins d'indication contraire, le FPI a préparé le présent rapport de gestion d'après l'information disponible jusqu'au 12 mars 2025, date à laquelle le conseil des fiduciaires du FPI (le « conseil ») a approuvé le présent rapport de gestion et les états financiers de 2024.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

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

- L'intention du FPI de distribuer une partie de ses flux de trésorerie disponibles aux porteurs de titres et le montant de ces distributions.
- La capacité du FPI de donner suite à ses stratégies de croissance et d'accroître ses actifs.
- Le traitement fiscal prévu des distributions aux porteurs de parts.
- Les dépenses d'investissement que le FPI doit engager pour ses immeubles.
- La capacité du FPI de répondre aux critères d'exclusion de la définition de « fiduciaire intermédiaire de placement déterminée » que l'on retrouve dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »).
- Le taux d'occupation et le rendement escomptés des immeubles du FPI.
- Le calendrier d'échéance de la dette du FPI.

Les résultats et les faits nouveaux réels pourraient différer, peut-être sensiblement, de ceux prévus par le FPI ou formulés, expressément ou implicitement, dans les énoncés prospectifs du présent rapport de gestion. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur un certain nombre d'hypothèses et de risques qui pourraient se révéler inexacts. Les hypothèses importantes se rattachant aux énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion comprennent, sans s'y limiter, les suivantes : i) le FPI obtiendra un financement à des conditions favorables; ii) le niveau d'endettement futur du FPI et sa croissance future potentielle cadreront avec les attentes actuelles du FPI; iii) aucune modification pouvant être apportée aux lois fiscales ne nuira à la capacité de financement ou aux activités du FPI; iv) les effectifs du FPI demeureront stables et conformes aux attentes actuelles du FPI; v) l'incidence de la conjoncture économique et des conditions actuelles du marché financier mondial sur les activités du FPI, y compris sa capacité d'obtenir du financement, ainsi que la valeur de ses actifs demeureront conformes aux attentes actuelles du FPI; vi) aucune modification importante pouvant être apportée aux règlements gouvernementaux et aux règlements en matière d'environnement ne nuira aux activités du FPI; vii) le rendement des placements du FPI au Canada sera conforme aux attentes actuelles du FPI; viii) les conditions du marché immobilier, y compris la concurrence pour certaines acquisitions, correspondront aux attentes du FPI et ix) les marchés financiers procureront au FPI un accès libre à des titres de participation ou de créance.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

En raison de nombreux facteurs, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du FPI pourraient différer sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les risques et les incertitudes liés à ce qui suit : la propriété d'immeubles, la diversification, la dépendance envers le personnel clé, la conjoncture défavorable du marché, de l'économie et du contexte politique, les crises sanitaires, les évaluations et la comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, les arrangements de coentreprise ou de partenariat, les frais fixes, le financement et le niveau d'endettement, la liquidité des placements immobiliers, les acquisitions, les activités d'aménagement et les cessions, les conflits d'intérêts potentiels, la concurrence, la concentration géographique, les pertes générales non assurées, l'accès aux capitaux, l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, les questions d'ordre environnemental, les risques liés aux changements climatiques, les litiges, les possibles obligations non connues, les contrôles internes, la gouvernance des données et l'aide à la décision, la sécurité des technologies de l'information, l'indexation pour tenir compte de l'inflation et la durée des contrats de location, les restrictions sur les activités, les renouvellements d'assurances, les 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 l'exercice 2024, ailleurs dans le présent rapport de gestion et dans les rapports annuels pour l'exercice 2024 ainsi que dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, doivent être examinés attentivement.

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

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

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Les états financiers annuels pour l'exercice 2024 ont été préparés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité, telles qu'elles sont 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 fiduciaires ou sociétés de placement immobilier. Ces mesures non conformes aux IFRS sont définies ci-après et contiennent un renvoi, le cas échéant, à un rapprochement dans le présent rapport de gestion avec la mesure la plus proche qu'on trouvera dans les états financiers de référence du FPI. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures financières normalisées aux termes des IFRS et pourraient ne pas être comparables aux mesures financières similaires utilisées par d'autres émetteurs. Le FPI estime, pour les raisons évoquées plus haut et ci-après, que ces mesures non conformes aux IFRS sont utiles à la direction et aux investisseurs pour évaluer la performance et la situation financières du FPI.

Mesures financières non conformes aux IFRS

Dettes ajustées

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

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

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

Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés

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

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

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

Liquidités disponibles

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

Fonds provenant des activités d'exploitation

Les fonds provenant des activités d'exploitation constituent une mesure de la performance opérationnelle non conforme aux IFRS largement utilisée dans le secteur immobilier au Canada. Cependant, elle ne représente pas le résultat net et le résultat global ni la trésorerie provenant des activités d'exploitation, au sens donné à ces mesures par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont le FPI dispose pour financer ses besoins généraux. Le FPI calcule les fonds provenant des activités d'exploitation en s'appuyant sur le *White Paper on FFO and AFFO for IFRS*. Les fonds provenant des activités d'exploitation s'entendent du résultat net et du résultat global, ajustés pour tenir compte des variations de la juste valeur i) du régime incitatif à long terme, ii) des immeubles de placement, iii) des parts de catégorie B et iv) de l'instrument financier dérivé, et majorés des distributions sur les parts de catégorie B et de l'amortissement des immobilisations incorporelles. Par contre, les fonds provenant des activités d'exploitation comprennent toujours les produits hors trésorerie liés à la comptabilisation des loyers selon la méthode linéaire, sans déduire les dépenses d'investissement récurrentes nécessaires pour maintenir les sources de produits existantes. La direction estime que les fonds provenant des activités d'exploitation sont utiles à la fois pour elle-même et les investisseurs, car ils fournissent une mesure de la performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée à celle de la période précédente, indique l'incidence sur les activités qu'ont les tendances des niveaux d'occupation, des tarifs de location, des charges d'exploitation et des taxes foncières, des activités liées aux acquisitions et de la charge d'intérêts, et qu'ils donnent une perspective de la performance financière qui n'est pas immédiatement apparente si l'on se fie seulement au résultat net et au résultat global présentés conformément aux IFRS. Les fonds provenant des activités d'exploitation font l'objet d'un rapprochement avec le résultat net et le résultat global, la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI, dans le tableau à la rubrique « Partie IV – Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés », dans le tableau à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels » et dans le tableau à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats de l'exercice ».

Valeur comptable brute

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

Valeur de l'actif net

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

REN des immeubles comparables

Le REN des immeubles comparables est une mesure financière non conforme aux IFRS que le FPI utilise pour évaluer le rendement d'une période à une autre des immeubles détenus au cours de ces deux périodes. Dans le calcul du REN des immeubles comparables, le résultat d'exploitation net (« REN ») de la période est ajusté pour éliminer l'incidence des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits afin de mettre en relief « l'incidence monétaire » des augmentations des loyers prévues par les contrats de location. La direction est d'avis que le REN des immeubles comparables est une mesure utile à la fois pour elle-même et les investisseurs pour évaluer les variations de la productivité et de la valeur des actifs, de même que pour calculer le rendement additionnel obtenu des dépenses d'investissement supplémentaires dans les actifs existants. Le résultat d'exploitation net (« REN ») est la mesure comparable la plus proche présentée dans les états financiers de référence du FPI. Voir la « Partie III – Résultats d'exploitation – Analyse globale – Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables ».

Ratios non conformes aux IFRS

Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé

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

Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute

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

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

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

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

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

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

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

Ratio de couverture du service de la dette

Le FPI obtient le ratio de couverture du service de la dette, un ratio non conforme aux IFRS, en divisant le BAIIA ajusté (une mesure financière non conforme aux IFRS) par les obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de remboursement du capital et des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un emprunt hypothécaire sont exclus du calcul. Ce ratio non conforme aux IFRS permet aux investisseurs et à la direction d'apprécier la capacité du FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts. Pour connaître le calcul du ratio de couverture du service de la dette, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture du service de la dette » et à celui présenté à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats de l'exercice ».

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts, un ratio non conforme aux IFRS, s'obtient en divisant le BAIIA ajusté (une mesure financière non conforme aux IFRS) par les obligations d'intérêts du FPI pour la période. Ce ratio non conforme aux IFRS est un indicateur utile de la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. La direction l'utilise aussi pour évaluer et limiter le niveau d'endettement du FPI. Pour connaître le calcul du ratio de couverture des intérêts, se reporter au tableau figurant à la rubrique « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture des intérêts » et à celui présenté à la rubrique « Partie V – Sommaire des résultats de l'exercice ».

Valeur de l'actif net par part

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

PARTIE II

APERÇU DU FPI

Le FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en personne morale qui a été établie sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 7 février 2013, modifiée et mise à jour le 21 décembre 2018 (la « déclaration de fiducie », telle qu'elle peut être modifiée à l'occasion). Les parts de fiducie du FPI sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole PRV.UN. Les débetures convertibles du FPI (au sens donné à ce terme dans les présentes) sont inscrites à la TSX sous le symbole PRV.DB. Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Mansfield, bureau 1000, à Montréal, au Québec, H3A 2Z7.

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles industriels, d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles de bureaux. Au 31 décembre 2024, le FPI détenait 115 immeubles (73 détenus à 100 % et 42 à 50 %) partout au Canada, dont la SLB totale s'établissait à environ 6,1 millions de pieds carrés. Pour les immeubles que le FPI ne détient pas à 100 %, la SLB représente la quote-part du FPI dans leur SLB totale.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Objectifs

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

Stratégie

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

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

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

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

- Le FPI compte une équipe de direction et un conseil chevronnés qui ont prouvé leur capacité à créer de la valeur. Les membres de la haute direction et les fiduciaires du FPI cumulent plus de 100 ans d'expérience dans les sphères de l'exploitation, des acquisitions et du financement au sein du secteur immobilier canadien, notamment dans le secteur des immeubles industriels. Ils disposent d'un vaste réseau de relations avec des propriétaires d'immeubles et des professionnels en prestation de services dans tout le Canada et entendent en tirer parti pour obtenir des acquisitions relatives de grande qualité. Compte tenu de l'expérience de ses membres dans les marchés du Québec, du Canada atlantique, de l'Ontario et de l'Ouest du Canada, l'équipe de direction possède des compétences et des relations uniques et précieuses qui seront fort utiles pour le FPI.

Accroître l'actif

Stratégies de croissance interne

Les stratégies de croissance interne du FPI comprennent notamment :

- Entretien des relations avec les locataires actuels, fidélisation des locataires et soutien de la croissance du nombre de locataires.
- Augmentation des revenus locatifs et réduction au minimum des charges d'exploitation par l'intermédiaire d'améliorations opérationnelles et de programmes d'entretien préventif.
- Recherche d'occasions d'agrandissement et de réaménagement des immeubles du portefeuille du FPI.

Stratégies de croissance externe

Les stratégies de croissance externe du FPI comprennent notamment les suivantes :

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

SOMMAIRE DES ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS

Les 2 et 9 février 2024, le FPI a conclu la vente de deux immeubles non essentiels situés au 5110 St. Margaret's Bay Road, à Upper Tantallon (Nouvelle-Écosse) et au 5655, rue de Marseille, Montréal (Québec), d'une superficie totale d'environ 124 000 pieds carrés, moyennant un produit brut de 20 700 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de ces ventes a servi à rembourser des emprunts hypothécaires connexes d'environ 16 000 \$. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 15 mars 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 11 000 pieds carrés situé au 1604 Cliffe Avenue, à Courtenay (Colombie-Britannique), pour un produit brut de 5 380 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser une partie d'un emprunt hypothécaire de 9,400 \$ garanti par d'autres immeubles de commerces de détail.

Le 15 mai 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 11 000 pieds carrés situé au 420 Albert Street, à Regina (Saskatchewan), pour un produit brut de 4 800 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 27 mai 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 8 500 pieds carrés situé au 789 Main Street, à Pincher Creek (Alberta), pour un produit brut de 2 200 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 7 juin 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble industriel non essentiel d'environ 38 000 pieds carrés situé au 61-85 Muir Road, à Winnipeg (Manitoba), pour un produit brut de 6 500 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser un emprunt hypothécaire non connexe d'environ 5 900 \$. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 5 septembre 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de bureaux non essentiel d'environ 69 000 pieds carrés situé au 1335 Carling Avenue, à Ottawa (Ontario), pour un produit brut de 11 250 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser un emprunt hypothécaire connexe de 8 200 \$. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 13 septembre 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de bureaux non essentiel d'environ 94 000 pieds carrés situé au 2 Gurdwara Road, à Ottawa (Ontario), pour un produit brut de 15 300 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser un emprunt hypothécaire connexe de 10 500 \$. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 17 septembre 2024, le FPI a conclu l'acquisition d'une participation de 100 % dans un immeuble industriel d'environ 134 000 pieds carrés situé au 2945, avenue André, à Dorval (Québec), pour un prix d'acquisition de 32 650 \$ (exclusion faite des frais de clôture). L'acquisition a été financée en partie par un nouvel emprunt hypothécaire de 21 200 \$. Le solde a été réglé au moyen du produit tiré de ventes d'immeubles non essentiels conclues antérieurement et d'un prélèvement sur les facilités de crédit d'exploitation.

Le 17 octobre 2024, le FPI a conclu la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 11 000 pieds carrés situé au 5010 53rd Street, à Lacombe (Alberta), pour un produit brut de 5 045 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 3 400 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe. Le reste a été utilisé pour régler une partie de la facilité de crédit et pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 21 janvier 2025, le FPI a annoncé une distribution en espèces de 0,0375 \$ la part pour le mois de janvier 2025. Cette distribution a été versée le 18 février 2025 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 31 janvier 2025.

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

Le 14 février 2025, le FPI a conclu un contrat exécutoire avec un tiers acheteur pour la vente d'un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 5 200 pieds carrés situé à Creston (Colombie-Britannique), pour un produit brut de 1 085 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Une partie du produit de la vente sera utilisée pour rembourser partiellement environ 670 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe arrivant à échéance en janvier 2033. Le solde servira à répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement. La clôture de la vente est prévue pour le premier trimestre de 2025 et est assujettie aux conditions d'usage.

Le 20 février 2025, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0375 \$ la part pour le mois de janvier 2025. Cette distribution sera versée le 17 mars 2025 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 28 février 2025.

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

En mars 2025, le FPI a obtenu de son prêteur actuel un engagement visant un financement supplémentaire de 12 000 M\$ accordé aux taux du marché pour un immeuble industriel situé en Ontario. Le financement sera reçu dans les semaines à venir et arrivera à échéance en septembre 2026, soit en même temps que le financement initial.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

PERSPECTIVES

L'activité économique est demeurée relativement forte au Canada au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Le FPI a bénéficié de cette conjoncture, notamment de la demande pour des locaux à usage commercial, surtout dans le secteur industriel.

Nous avons vu un début d'allègement des taux d'intérêt en 2024, alors que la Banque du Canada a commencé à diminuer son taux directeur sous la barre de son récent sommet de 500 points de base. Toutefois, les derniers événements économiques mondiaux plongent l'économie et l'évolution des taux d'intérêt dans l'incertitude. Le FPI estime qu'il est en bonne posture dans ce contexte étant donné l'échelonnement de l'échéance de ses emprunts et le potentiel d'appréciation des produits grâce à un portefeuille qui comporte des loyers sous la valeur du marché ainsi qu'à la croissance interne de ses loyers.

Le FPI 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 depuis 2020.

PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Produits tirés des immeubles	99 213 \$	99 893 \$	97 210 \$
Résultat d'exploitation net (« REN »)	58 523 \$	57 941 \$	57 737 \$
Résultat net et résultat global	2 376 \$	25 906 \$	84 494 \$
Résultat net et résultat global par part (de base) ¹⁾	0,0392 \$	0,4281 \$	1,3978 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué) ¹⁾	0,0388 \$	0,4220 \$	1,3643 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	31 098 \$	31 699 \$	28 235 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ²⁾	28 845 \$	29 429 \$	31 295 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part ^{2) 3)}	0,4758 \$	0,4863 \$	0,5177 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part ^{2) 3)}	0,4713 \$	0,4794 \$	0,5053 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,4500 \$	0,4500 \$	0,4500 \$
Nombre de parts moyen pondéré de base ¹⁾	60 627 925	60 510 713	60 447 230
Nombre de parts moyen pondéré dilué ¹⁾	61 197 011	61 385 565	61 932 299
Total de l'actif	997 762 \$	1 034 591 \$	1 035 928 \$
Total de la dette	498 571 \$	515 257 \$	514 325 \$
Total des passifs non courants ⁴⁾	369 521 \$	425 823 \$	421 510 \$
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,5x	2,5x	2,8x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,6x	1,6x
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé ²⁾	9,2x	9,6x	9,7x

1) Le total des parts de base se compose des parts (au sens donné à ce terme dans les présentes) et des parts de catégorie B (au sens donné à ce terme dans les présentes). Le total des parts diluées se compose aussi des parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et des 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.

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

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

4) Le total des passifs non courants a été retraité conformément aux modifications à l'IAS 1 afin de reclasser les débentures convertibles, déduction faite des coûts d'émission, et les parts de catégorie B à titre de passifs courants. Ces éléments étaient antérieurement classés comme passifs non courants. Ce changement de méthode comptable est présenté dans les états financiers consolidés du FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, tel qu'il est décrit à la note 5 des états financiers consolidés audités.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

PARTIE III

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Produits tirés des immeubles	24 883 \$	25 618 \$	99 213 \$	99 893 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 230	10 721	40 690	41 952
Résultat d'exploitation net	14 653	14 897	58 523	57 941
Frais généraux et administratifs	1 408	1 263	5 350	7 269
Charge liée au régime incitatif à long terme	(14)	1 117	2 824	1 684
Amortissement des immobilisations corporelles	82	156	590	477
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	245	309
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 826	5 841	23 173	22 425
Distributions – Parts de catégorie B	134	153	568	619
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(742)	664	619	(1 638)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	6 665	5 785	24 519	2 817
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(509)	540	(839)	(587)
Autres produits	(1 123)	(1 025)	(4 407)	(3 460)
Autres charges	654	491	2 379	1 795
Coûts de règlement de la dette	332	–	1 126	126
Coûts de transaction	–	–	–	199
Résultat net et résultat global	1 879 \$	(149) \$	2 376 \$	25 906 \$

Comparaison des résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2023. Au 31 décembre 2024, le FPI détenait 115 immeubles de placement (dont une participation de 50 % dans 42 d'entre eux), contre 123 immeubles de placement (dont une participation de 50 % dans 42 d'entre eux) au 31 décembre 2023. La diminution du nombre d'immeubles s'explique par la vente d'une participation de 100 % dans 9 immeubles de placement et par l'acquisition d'une participation de 100 % dans un immeuble de placement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024. Même s'ils ne sont pas forcément comparables, les chiffres des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 sont fournis dans le présent rapport de gestion.

Analyse globale

Produits tirés des immeubles

Les produits tirés des immeubles comprennent les loyers payés par les locataires aux termes des baux, les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, les loyers proportionnels, les recouvrements de taxes foncières et de charges d'exploitation ainsi que tous les autres produits accessoires. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, les produits tirés des immeubles ont diminué de respectivement 735 \$ et 680 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2023. Les baisses de 735 \$ et de 680 \$ susmentionnées pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'expliquent essentiellement par la diminution nette du nombre d'immeubles, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion. Ces baisses ont été contrebalancées par des hausses contractuelles de loyer et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux.

Charges d'exploitation des immeubles

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, les charges d'exploitation des immeubles ont diminué de respectivement 491 \$ et 1 262 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2023, ce qui s'explique essentiellement par la diminution nette du nombre d'immeubles détenus, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Résultat d'exploitation net

Le résultat d'exploitation net (« REN ») correspond aux produits tirés des immeubles, diminués des charges d'exploitation des immeubles.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, le REN a fléchi de 244 \$ et a augmenté de 582 \$, respectivement, ce qui représente une baisse de 1,6 % et une hausse de 1,0 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. La baisse enregistrée pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 s'explique essentiellement par la diminution nette du nombre d'immeubles, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion. Cette baisse a été contrebalancée par des hausses contractuelles de loyer et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux. La hausse constatée pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 est attribuable principalement à des hausses contractuelles de loyer et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré la baisse du nombre d'immeubles détenus.

Analyse du REN des immeubles comparables

L'analyse du REN des immeubles comparables comprend les immeubles qui étaient détenus pendant un trimestre entier au cours de la période considérée et de la période comparative. Le REN des immeubles comparables fait abstraction des ajustements hors trésorerie comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits pour le trimestre et l'exercice clos les 31 décembre 2024 et 2023. Le tableau qui suit montre le rapprochement du résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers annuels de l'exercice 2024 avec le REN des immeubles comparables.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Produits tirés des immeubles	24 883 \$	25 618 \$	99 213 \$	99 893 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 230	10 721	40 690	41 952
Résultat d'exploitation net (« REN ») présenté dans les états financiers	14 653	14 897	58 523	57 941
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(139)	(116)	(477)	(468)
REN après ajustement des loyers sur une base linéaire	14 514	14 781	58 046	57 473
Provenance du REN :				
Acquisitions	(561)	–	(647)	–
Cessions	(68)	(1 420)	(2 624)	(6 615)
REN des immeubles comparables¹⁾	13 885 \$	13 361 \$	54 775 \$	50 858 \$
Nombre d'immeubles comparables	114	114	114	114

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

Le tableau ci-après présente le REN des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le			Exercice clos le		
	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Immeubles industriels	84	11 182 \$	10 718 \$	84	44 170 \$	40 688 \$
Immeubles de commerces de détail	26	2 138	2 060	26	8 431	8 025
Immeubles de bureaux	4	565	583	4	2 174	2 145
REN des immeubles comparables¹⁾	114	13 885 \$	13 361 \$	114	54 775 \$	50 858 \$

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

L'augmentation globale du REN des immeubles comparables pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'est établie à respectivement 524 \$ et 3 917 \$, ce qui représente une hausse de 3,9 % et 7,7 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. Cet accroissement au trimestre et à l'exercice clos le 31 décembre 2024 est principalement attribuable aux hausses contractuelles de loyer et à l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, surtout dans le secteur des immeubles industriels. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, le REN des immeubles comparables comprend un immeuble industriel détenu à 50 %, lequel était inoccupé en août 2024 et a ensuite été vendu le 7 février 2025. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, le REN des immeubles comparables comprend un ajustement des produits non récurrent d'environ 100 \$ au deuxième trimestre de 2024 et un immeuble de 102 000 pieds carrés situé à Montréal, au Québec, lequel était inoccupé du 1^{er} avril 2023 au 30 septembre 2023 et a été reloué en entier en 2024.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Le tableau suivant présente le REN des immeubles comparables et le REN des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, exclusion faite d'un ajustement non récurrent au deuxième trimestre de 2024 des produits tirés d'un immeuble industriel et de l'incidence de l'inoccupation temporaire d'un immeuble industriel entre avril 2023 et septembre 2023, lequel a été entièrement reloué au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024, et exclusion faite d'un immeuble industriel détenu à 50 % qui était inoccupé en août 2024 et qui a ensuite été vendu le 7 février 2025 :

	Trimestre clos le			Exercice clos le		
	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2024	31 décembre 2023	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2024	31 décembre 2023
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>						
REN des immeubles comparables ¹⁾	114	13 885 \$	13 361 \$	114	54 775 \$	50 858 \$
REN lié à l'inoccupation temporaire d'un immeuble industriel	–	–	–	(1)	(1 608)	(429)
Ajustement non récurrent des produits tirés d'un immeuble industriel		–	–		(100)	–
REN de l'immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %	(1)	17	(48)	(1)	(136)	(192)
REN des immeubles comparables (tient compte de l'inoccupation temporaire d'un immeuble, d'un ajustement non récurrent des produits et d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %) ¹⁾	113	13 902 \$	13 313 \$	112	52 931 \$	50 237 \$
Immeubles industriels (tient compte de l'inoccupation temporaire d'un immeuble, d'un ajustement non récurrent des produits et d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %)	83	11 199 \$	10 670 \$	82	42 326 \$	40 067 \$
Immeubles de commerces de détail	26	2 138	2 060	26	8 431	8 025
Immeubles de bureaux	4	565	583	4	2 174	2 145
REN des immeubles comparables (tient compte de l'inoccupation temporaire d'un immeuble, d'un ajustement non récurrent des produits et d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %) ¹⁾	113	13 902 \$	13 313 \$	112	52 931 \$	50 237 \$

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'augmentation globale du REN des immeubles comparables (exclusion faite de l'inoccupation temporaire d'un immeuble, d'un ajustement non récurrent des produits et d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %) s'est chiffrée à respectivement 589 \$ et 2 694 \$, ce qui représente une hausse 4,4 % et 5,4 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. Cet accroissement au trimestre et à l'exercice clos le 31 décembre 2024 est principalement attribuable aux hausses contractuelles de loyer et à l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, surtout dans le secteur des immeubles industriels.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'augmentation du REN des immeubles industriels comparables (exclusion faite de l'inoccupation temporaire d'un immeuble, d'un ajustement non récurrent des produits et d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 %) s'est établie à respectivement 529 \$ et 2 259 \$, ce qui représente une hausse de 5,0 % et 5,6 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. Cet accroissement au trimestre et à l'exercice clos le 31 décembre 2024 est attribuable surtout à des hausses contractuelles de loyer et à l'augmentation des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, contrebalancées par un léger recul du taux d'occupation pour le trimestre clos le 31 décembre 2024.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

L'augmentation du REN des immeubles comparables dans le secteur des immeubles de commerces de détail pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'est établi à respectivement 78 \$ et 406 \$, ce qui représente une hausse de 3,8 % et 5,1 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. L'augmentation observée au trimestre et à l'exercice clos le 31 décembre 2024 est essentiellement attribuable à une légère progression du taux d'occupation, à des hausses contractuelles de loyer et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023.

La diminution du REN des immeubles de bureaux comparables pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 s'est chiffrée à 18 \$ ou 3,1 % comparativement à la même période en 2023. Cette diminution est imputable à la baisse du taux d'occupation d'un des immeubles détenus. L'augmentation du REN des immeubles de bureaux comparables pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 s'est établie à 29 \$ ou 1,4 % comparativement à la même période en 2023. Cette hausse est attribuable surtout à l'amélioration du taux d'occupation et à la réduction des périodes sans paiement de loyer dans l'un des immeubles détenus.

Le tableau ci-après présente le taux d'occupation moyen des immeubles comparables par catégorie d'actifs, déduction faite des locaux réservés, pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

	Immeubles comparables Trimestre clos le 31 décembre		Immeubles comparables Exercice clos le 31 décembre	
	2024	2023	2024	2023
Immeubles industriels	95,5 %	96,4 %	96,3 %	95,9 %
Immeubles de commerces de détail	98,3 %	97,6 %	98,2 %	97,4 %
Immeubles de bureaux	91,8 %	93,0 %	91,8 %	91,7 %
Total	95,7 %	96,5 %	96,4 %	96,0 %

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 et l'exercice clos le 31 décembre 2024 se sont élevés à respectivement 1 408 \$ et 5 350 \$, soit une augmentation de 145 \$ et une diminution de 1 919 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2023. L'augmentation pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 s'explique pour l'essentiel par le moment où certaines charges ont été engagées. La diminution pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 est imputable surtout aux frais de départ à la retraite non récurrents d'environ 1 600 \$ ainsi qu'aux coûts exceptionnels d'environ 600 \$ engagés dans le cadre du plan de succession du chef de la direction et versés en 2023.

Régime incitatif à long terme

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, le profit et la charge de respectivement 14 \$ et 2 824 \$ au titre du régime incitatif à long terme, un élément sans effet sur la trésorerie, sont liés aux droits différés à la valeur de parts et aux droits à la valeur de parts temporairement incessibles, lesquels sont acquis sur une période d'un à trois ans.

Charges d'intérêts et coûts de financement

	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Amortissement des coûts de financement	346 \$	378 \$	1 432 \$	1 184 \$
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	93	375	217
Autres charges d'intérêts et coûts de financement	5 386	5 370	21 366	21 024
	5 826 \$	5 841 \$	23 173 \$	22 425 \$

Les autres charges d'intérêts et coûts de financement se sont établis à respectivement 5 386 \$ et 21 366 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024. La hausse de respectivement 16 \$ et 342 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport aux périodes correspondantes en 2023 s'explique essentiellement par l'accroissement du taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires, qui est passé de 3,88 % au 31 décembre 2023 à 3,90 % au 31 décembre 2024, et par l'augmentation du solde impayé sur la facilité de crédit, contrebalancées par le remboursement de certains emprunts hypothécaires liés à la vente d'immeubles.

Distributions – Parts de catégorie B

À l'heure actuelle, le FPI verse des distributions mensuelles de 0,0375 \$ la part de catégorie B ou 0,4500 \$ la part de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont chiffrées à respectivement 134 \$ et 568 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, un profit de 742 \$ et une charge de 619 \$ sur la juste valeur des parts de catégorie B ont été comptabilisés par suite d'une variation du cours des parts du FPI négociées en bourse. Il s'agit d'un élément hors trésorerie.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement

Le FPI a décidé d'utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement et de comptabiliser les immeubles de placement à leur prix d'acquisition, y compris les coûts de transaction (déduction faite de tout ajustement au prix d'acquisition), au cours du trimestre où l'acquisition a lieu. Toute variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée à titre de profit ou de perte sur la juste valeur dans l'état du résultat net et du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, 3 et 90 immeubles ont été respectivement réévalués par des évaluateurs externes indépendants.

La perte de la juste valeur de respectivement 6 665 \$ et 24 519 \$ sur les immeubles de placement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 découlent d'une variation des flux de trésorerie futurs projetés, d'une variation des taux de capitalisation et de changements dans les hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché relativement à certains immeubles du FPI. Ces éléments ont été contrebalancés par des dépenses non recouvrables et certains frais de location. La croissance du bénéfice du FPI découlant des ententes de location et de la hausse des loyers du marché, principalement dans le secteur des immeubles industriels, est contrebalancée par une légère augmentation des taux de capitalisation en raison des conditions de marché.

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Immeubles de bureaux	Total
Au 31 décembre 2024				
Juste valeur des immeubles de placement	840 514 \$	106 170 \$	28 635 \$	975 319 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	160,12 \$	148,94 \$	183,93 \$	159,42 \$
Au 31 décembre 2023				
Juste valeur des immeubles de placement	815 965 \$	137 484 \$	56 965 \$	1 010 414 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	156,38 \$	168,78 \$	178,19 \$	159,07 \$

Les taux de capitalisation stabilisés représentent la principale donnée d'évaluation utilisée dans la méthode de capitalisation directe. Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par catégorie d'actifs au 31 décembre 2024 et 2023 :

	Au 31 décembre 2024		Au 31 décembre 2023	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾
Immeubles industriels	6,0 % à 7,8 %	6,6 %	4,5 % à 8,3 %	6,0 %
Immeubles de commerces de détail	6,0 % à 10,0 %	7,2 %	4,5 % à 9,3 %	7,0 %
Immeubles de bureaux	7,3 % à 8,3 %	7,4 %	7,0 % à 7,3 %	7,1 %
Total du portefeuille	6,0 % à 10,0 %	6,7 %	4,5 % à 9,3 %	6,2 %

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

Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par région au 31 décembre 2024 et 2023 :

	Au 31 décembre 2024		Au 31 décembre 2023	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré ¹⁾
Provinces maritimes	6,3 % à 10,0 %	7,2 %	4,5 % à 9,0 %	6,4 %
Ontario	6,0 % à 7,3 %	6,3 %	5,5 % à 7,3 %	5,9 %
Québec	6,0 % à 7,0 %	6,3 %	5,0 % à 7,1 %	5,8 %
Ouest du Canada	6,3 % à 10,0 %	6,6 %	5,5 % à 9,3 %	6,3 %
Total du portefeuille	6,0 % à 10,0 %	6,7 %	4,5 % à 9,3 %	6,2 %

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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 consolidés du résultat net et du résultat global. Au 31 décembre 2024, Compass assurait la gestion de l'ensemble des 115 immeubles du FPI (d'une superficie de 6,1 millions de pieds carrés) ainsi que des immeubles appartenant à des tiers (d'une superficie de 4,3 millions de pieds carrés) pour une SLB totale d'environ 10,4 millions de pieds carrés.

Participation dans des entreprises communes

Le 4 août 2022, le FPI a acquis une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement détenus par un tiers et vendu une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement qu'il détenait en propriété exclusive avant cette transaction. Par suite de cette transaction, le FPI est copropriétaire de 42 immeubles de placement sur lesquels il exerce un contrôle conjoint, selon le pouvoir décisionnel qu'il détient à l'égard des activités des immeubles de placement. Le FPI comptabilise ses droits sur les actifs, ses obligations au titre des passifs, ses droits sur les produits et ses obligations au titre des charges relatifs à ces entreprises communes dans les postes respectifs des états financiers annuels pour l'exercice 2024.

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

Les montants suivants sont inclus dans les états financiers annuels pour l'exercice 2024 et représentent la quote-part du FPI dans les résultats d'exploitation de ses immeubles détenus en copropriété :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Produits tirés des immeubles	6 964 \$	6 736 \$	26 508 \$	24 849 \$
Charges d'exploitation des immeubles (exclusion faite des frais de gestion d'immeubles sous-mentionnés)	2 868	2 961	10 521	10 105
Frais de gestion d'immeubles	177	198	770	726
Résultat d'exploitation net	3 919	3 577	15 217	14 018
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 338	1 228	5 200	5 304
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	1 769	1 035	(2 240)	(2 452)
Résultat net et résultat global	812 \$	1 314 \$	12 257 \$	11 166 \$

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

ANALYSE SECTORIELLE

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

	Immeubles industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>							
Trimestre clos le 31 décembre 2024							
Produits tirés des immeubles	20 174	81,1	3 466	13,9	1 243	5,0	24 883
Résultat d'exploitation net (« REN »)	11 909	81,3	2 130	14,5	614	4,2	14 653
Trimestre clos le 31 décembre 2023							
Produits tirés des immeubles	18 974	74,1	4 253	16,6	2 391	9,3	25 618
Résultat d'exploitation net (« REN »)	10 912	73,2	2 748	18,4	1 237	8,4	14 897

	Immeubles industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>							
Exercice clos le 31 décembre 2024							
Produits tirés des immeubles	76 691	77,3	14 533	14,6	7 989	8,1	99 213
Résultat d'exploitation net (« REN »)	45 638	78,0	9 027	15,4	3 858	6,6	58 523
Immeubles de placement	840 514	86,2	106 170	10,9	28 635	2,9	975 319
Emprunts hypothécaires	359 776	86,2	41 052	9,8	16 309	4,0	417 137
Exercice clos le 31 décembre 2023							
Produits tirés des immeubles	71 493	71,6	17 812	17,8	10 588	10,6	99 893
Résultat d'exploitation net (« REN »)	41 490	71,6	11 395	19,7	5 056	8,7	57 941
Immeubles de placement	815 965	80,8	137 484	13,6	56 965	5,6	1 010 414
Emprunts hypothécaires	359 737	78,7	61 463	13,4	35 796	7,9	456 996

La variation des produits et du résultat d'exploitation net (« REN ») s'explique pour l'essentiel par les hausses contractuelles de loyer et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, contrebalancés par la diminution nette du nombre d'immeubles détenus au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion. La variation de la juste valeur des immeubles de placement et des emprunts hypothécaires est attribuable surtout à la diminution nette du nombre d'immeubles détenus au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

Au 31 décembre 2024, le secteur des immeubles industriels comprenait 85 immeubles (86 immeubles au 31 décembre 2023), pour une SLB totale d'environ 5 249 000 pieds carrés (environ 5 218 000 pieds carrés au 31 décembre 2023).

Au 31 décembre 2024, le secteur des immeubles de commerces de détail comprenait 26 immeubles (31 immeubles au 31 décembre 2023), pour une SLB totale d'environ 713 000 pieds carrés (environ 815 000 pieds carrés au 31 décembre 2023).

Au 31 décembre 2024, le secteur des immeubles de bureaux comprenait 4 immeubles (6 immeubles au 31 décembre 2023), pour une SLB totale d'environ 156 000 pieds carrés (environ 320 000 pieds carrés au 31 décembre 2023).

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

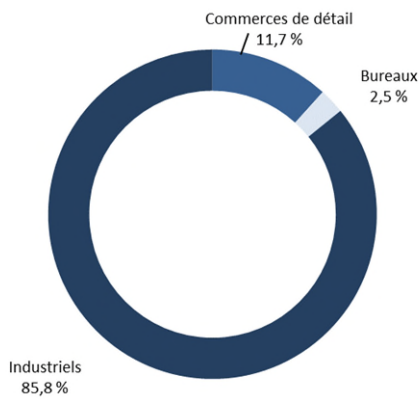
PROFIL DU PORTEFEUILLE

Au 31 décembre 2024, le portefeuille du FPI était composé de 115 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la SLB totale s'établissait à 6 117 737 pieds carrés. Les 234 427 pieds carrés en moins par rapport au 31 décembre 2023 s'expliquent par la diminution nette du nombre d'immeubles, laquelle est décrite à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

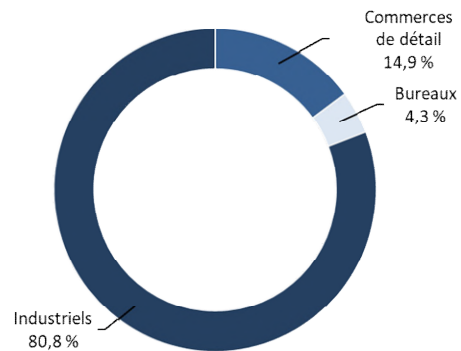
(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date				Au 31 décembre 2023 et pour l'exercice clos à cette date			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	REN	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (en pi ²)	REN
Immeubles industriels	85	97,7 %	5 249 212	45 638 \$	86	98,6 %	5 217 929	41 490 \$
Immeubles de commerces de détail	26	98,8 %	712 843	9 027	31	97,9 %	814 557	11 395
Immeubles de bureaux	4	95,9 %	155 682	3 858	6	94,7 %	319 678	5 056
Total	115	97,8 %	6 117 737	58 523 \$	123	98,3 %	6 352 164	57 941 \$

1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2024, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 74 218 pieds carrés (SLB de 84 508 pieds carrés au 31 décembre 2023). Au 31 décembre 2024, le taux d'occupation faisait exclusion d'un immeuble industriel inoccupé que le FPI détenait à 50 %. Cet immeuble de 30 994 pieds carrés a été vendu le 7 février 2025 (voir la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture » du présent rapport de gestion).

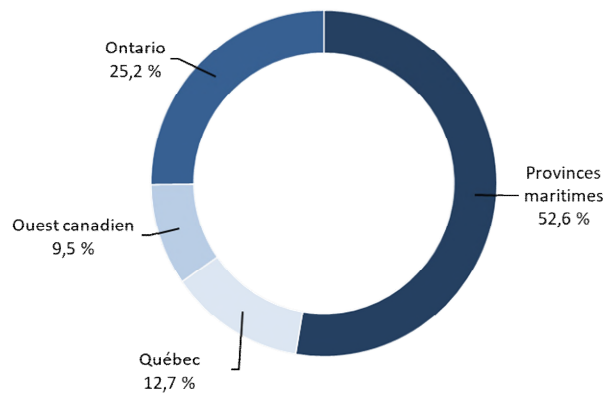
SLB par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par région¹⁾



1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 décembre 2024.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Dix principaux locataires

Au 31 décembre 2024, les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentaient environ 29,3 % du loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés, et la durée moyenne restante des contrats de location était d'environ 3,8 ans.

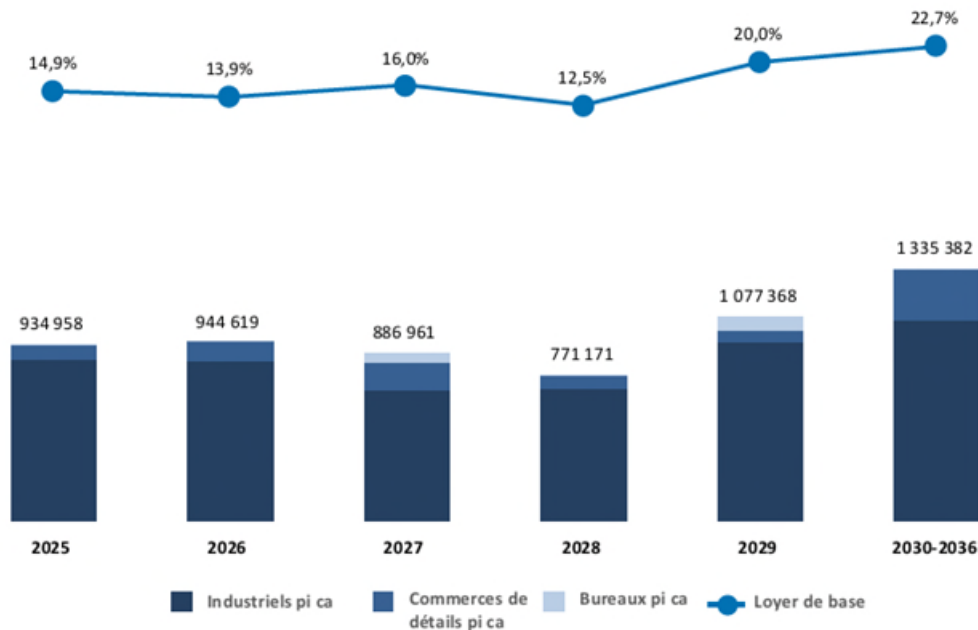
Locataire	Loyer de base des baux en vigueur en % ¹⁾	SLB (en pi ²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Sobeys	4,3 %	222 491	6,2	s. o./BBB-/BBB
DRS Technologies Canada	4,2 %	127 334	0,1	Baa3/BBB-/s. o.
Sysco Canada Inc.	3,7 %	326 061	1,6	Baa1/BBB/s. o.
KD Services	3,6 %	134 340	4,6	s. o.
Gouvernement du Canada	3,4 %	118 570	2,5	Aaa/AAA/AAA
Lineage Logistics	2,5 %	224 334	4,6	Baa2/s. o./s. o.
Ribbon Communications Canada	2,4 %	98 057	5,0	s. o.
Diversitech Equipment & Sales	1,8 %	66 975	8,7	s. o.
Sherway Warehousing Inc.	1,8 %	156 318	4,7	s. o.
ArcelorMittal Tailored Blanks	1,6 %	185 633	4,4	Baaa3/BBB-/s. o.
Total	29,3 %	1 660 113	3,8	

1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 décembre 2024.

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

Le portefeuille total du FPI est composé à 66,4 % de loyers de base provenant de locataires nationaux et gouvernementaux, et à 35,1 % de loyers de base provenant de locataires dont la qualité de crédit est élevée, selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 décembre 2024.

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 1 077 368 pieds carrés ou 17,6 % de la SLB peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée avant 2029.



Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Immeubles industriels	3,4	3,9
Immeubles de commerces de détail	4,5	4,6
Immeubles de bureaux	3,8	3,3
Total du portefeuille	3,8	4,0

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Tarifs locatifs

Les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur correspondent au loyer de base contractuel et excluent les produits liés aux charges recouvrables. Ils représentent le loyer de base annualisé des baux en vigueur et des locaux réservés au 31 décembre 2024, pondérés par la superficie locative brute. Le tableau suivant présente les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur, y compris la superficie réservée, par pied carré et par catégorie d'actifs du portefeuille d'immeubles de placement du FPI aux 31 décembre 2024 et 2023 :

	31 décembre 2024		31 décembre 2023	
	SLB louée (en pi ²)	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur	SLB louée (en pi ²)	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur (par pi ²)
Immeubles industriels	5 096 966	9,23 \$	5 079 125	8,39 \$
Immeubles de commerces de détail	704 269	12,63	797 176	14,09
Immeubles de bureaux	149 224	5,18	302 718	15,27
Superficie louée	5 950 459	9,78 \$	6 179 019	9,45 \$
Immeubles en réaménagement	–		65 000	
Superficie vacante	167 278		108 145	
Total du portefeuille	6 117 737		6 352 164	

Le loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur est passé de 9,45 \$ le pied carré au 31 décembre 2023 à 9,78 \$ le pied carré au 31 décembre 2024. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des taux de location dans le secteur des immeubles industriels.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

ACTIVITÉS DE LOCATION

Au 31 décembre 2024, le taux d'occupation du FPI s'élevait à 97,8 % (compte tenu de la superficie réservée d'environ 74 218 pieds carrés et exclusion faite d'un immeuble industriel inoccupé détenu à 50 % qui a été vendu le 7 février 2025). La durée résiduelle moyenne pondérée des baux s'établit à 3,8 ans. Le tableau qui suit résume les écarts de taux de location réalisés lors du renouvellement et du remplacement des baux au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024 :

	Trimestre clos le 31 décembre 2024		Exercice clos le 31 décembre 2024	
	SLB louée (en pi ²)	% d'écart de location ¹⁾	SLB louée (en pi ²)	% d'écart de location ¹⁾
Immeubles industriels	23 474	46,7 %	549 410	50,5 %
Immeubles de commerces de détail	1 369	25,0 %	60 680	14,7 %
Immeubles de bureaux	–	– %	64 271	(1,2) %
Total	24 843	44,8 %	674 361	39,1 %

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

Au 31 décembre 2024, environ 90,9 % de la SLB arrivant à échéance en 2024 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 39,1 %.

À la date du présent rapport, environ 47,3 % de la SLB arrivant à échéance en 2025 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 31,8 % et environ 45,0 % de la SLB arrivant à échéance en 2026 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 38,0 %.

Activités de location pour 2025

Le FPI a loué des locaux industriels d'une superficie de 128 000 pieds carrés à un nouveau locataire international de qualité. D'une durée de 15 ans, le bail comporte un loyer de base de plus de 30 % supérieur à celui venant à échéance en janvier 2025 et prévoit des hausses de loyer annuelles. Le locataire qui occupait précédemment les locaux faisait partie des dix principaux locataires du FPI au 31 décembre 2024 et n'a pas renouvelé son bail, venu à échéance en janvier 2025.

En juin 2024, le FPI a renouvelé un bail de locaux industriels arrivant à échéance en 2025 auprès d'un seul locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée de 5 ans, le nouveau bail commencera après l'expiration du bail en cours. Le loyer de base sera de plus de 40 % supérieur à celui venant à échéance et prévoit des hausses de loyer annuelles. La SLB des locaux est d'environ 42 000 pieds carrés.

En décembre 2024, le FPI a renouvelé un bail de locaux industriels arrivant à échéance en 2025 auprès d'un seul locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée de 7 ans, le nouveau bail commencera après l'expiration du bail en cours. Le loyer de base sera de plus de 20 % supérieur à celui venant à échéance et prévoit des hausses de loyer annuelles. La SLB des locaux est d'environ 95 000 pieds carrés.

Le FPI a loué des locaux industriels d'une superficie de 21 000 pieds carrés à un nouveau locataire national de qualité pour une durée de 10 ans. Le bail, qui commencera en avril 2025, comporte un loyer de base de plus de 120 % supérieur à celui venant à échéance et prévoit des hausses de loyer annuelles. En date de juillet 2023, une superficie de 29 000 pieds carrés était inoccupée dans l'immeuble. Le FPI a loué les 8 000 pieds carrés restants au locataire actuel, qui s'en servira pour agrandir ses locaux. D'une durée de 7 ans, le bail prévoit un loyer de base fondé sur les taux actuels du marché ainsi que des hausses de loyer annuelles qui commenceront en avril 2025.

Activités de location pour 2026

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

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

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

PARTIE IV

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Flux de trésorerie liés aux :				
Activités d'exploitation	11 650 \$	9 462 \$	31 098 \$	31 699 \$
Activités de financement	(9 452)	(12 732)	(45 175)	(30 316)
Activités d'investissement	(3 796)	5 123	9 890	4 342
Variation de la trésorerie au cours de la période	(1 598)	1 853	(4 187)	5 725
Trésorerie à l'ouverture de la période	10 667	11 403	13 256	7 531
Trésorerie à la clôture de la période	9 069 \$	13 256 \$	9 069 \$	13 256 \$

Trimestre clos le 31 décembre 2024

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 11 650 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 ont été principalement touchés par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 9 452 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 sont attribuables aux distributions de 6 687 \$, à un remboursement de la dette de 6 416 \$, à des coûts de financement de 8 \$ et à un règlement en trésorerie de droits différés à la valeur de parts et de droits à la valeur de parts temporairement incessibles de 341 \$. Ces éléments sont contrebalancés par des emprunts sur la facilité de crédit de 4 000 \$.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 3 796 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 découlent principalement d'une hausse de 8 388 \$ des dépenses d'investissement et des frais de location, laquelle a été contrebalancée par un produit net de 4 529 \$ tiré de la cession d'immeubles de placement ainsi que par un ajustement aux immobilisations corporelles de 63 \$.

Exercice clos le 31 décembre 2024

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 31 098 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 ont été touchés principalement par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 45 175 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont attribuables à un remboursement de la dette de 71 370 \$, à des distributions de 26 715 \$, au règlement en trésorerie de 806 \$ au titre de droits à la valeur de parts temporairement incessibles et de droits différés à la valeur de parts, et à des coûts de financement de 355 \$. Ces éléments ont été contrebalancés par l'augmentation des emprunts hypothécaires de 31 071 \$ et par la hausse des emprunts nets sur la facilité de crédit de 23 000 \$.

Les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement de 9 890 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 sont attribuables pour l'essentiel au produit net de 64 200 \$ tiré de la cession d'un immeuble de placement, contrebalancé par l'acquisition d'un immeuble de placement de 32 835 \$, par une hausse de 20 246 \$ des dépenses d'investissement et des frais de location, de même que par des ajouts aux immobilisations corporelles de 1 229 \$.

Liquidités disponibles

Le tableau ci-après présente les liquidités disponibles du FPI aux 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie, telle qu'elle figure dans les états financiers consolidés	9 069 \$	13 256 \$
Tranche non prélevée de la facilité de crédit renouvelable	20 000	43 000
Liquidités disponibles¹⁾	29 069 \$	56 256 \$

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

(En milliers de dollars canadiens)

31 décembre 2024

Emprunts hypothécaires (déduction faite des coûts de financement de 1 528 \$)	417 137 \$
Emprunt à terme (déduction faite des coûts de financement de 65 \$)	9 705
Débtures convertibles, y compris un instrument financier dérivé (déduction faite des coûts de financement de 2 340 \$)	31 826
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 97 \$)	39 903
Parts de catégorie B	6 288
Capitaux propres	464 647
Total de la structure du capital	969 506 \$

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 60 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 100,0 points de base, ou au taux CORRA majoré de 200,0 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 114 370 \$ au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2024, les avances aux termes de la facilité de crédit renouvelable étaient de 40 000 \$.

Au 31 décembre 2024, tous les emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,90 % (3,88 % au 31 décembre 2023). Les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 854 279 \$ au 31 décembre 2024 (901 139 \$ au 31 décembre 2023).

Le FPI a obtenu un emprunt à terme de 10 000 \$ d'une durée de trois ans portant intérêt à un taux annuel de 6,79 %. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 114 290 \$ au 31 décembre 2024 (117 020 \$ au 31 décembre 2023).

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Versements en capital	Échéances du capital	Total du capital payable	Pourcentage du capital total	Taux d'intérêt moyen pondéré à l'échéance
2025	12 136 \$	51 983 \$	64 119 \$	15,0 %	4,9 %
2026	9 929	123 935	133 864	31,2 %	3,5 %
2027	6 932	49 538	56 470	13,2 %	4,8 %
2028	5 864	71 486	77 350	18,1 %	3,4 %
2029	3 582	36 626	40 208	9,4 %	4,1 %
Par la suite	3 154	53 270	56 424	13,1 %	4,0 %
	41 597 \$	386 838 \$	428 435 \$	100,0 %	
Coûts de financement			(1 593)		
Total du solde à payer au 31 décembre 2024			426 842 \$		

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

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

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente les obligations contractuelles du FPI au 31 décembre 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	2025	2026	2027	2028	2029	Par la suite
Versements de capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	12 136 \$	9 929 \$	6 932 \$	5 864 \$	3 582 \$	3 154 \$
Échéances du capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	51 983	123 935	49 538	71 486	36 626	53 270
Taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	15 593	11 974	8 169	5 745	3 452	2 271
Débtures convertibles	–	–	–	35 000	–	–
Intérêts sur les débtures convertibles	2 800	2 800	2 800	1 400	–	–
Facilité de crédit	40 000	–	–	–	–	–
Créditeurs et charges à payer	19 184	–	–	–	–	–
Loyer	80	80	96	100	36	–
	141 776 \$	148 718 \$	67 535 \$	119 595 \$	43 696 \$	58 695 \$

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

Valeur de l'actif net par part

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur de l'actif net par part aux 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	464 647 \$	488 034 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	6 288	6 459
Valeur de l'actif net¹⁾	470 935 \$	494 493 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	60 634 909	60 603 438
Valeur de l'actif net par part¹⁾	7,77 \$	8,16 \$

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

Dettes ajustées

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dettes (tranche courante et tranche non courante), telle qu'elle est présentée dans les états financiers	498 571 \$	515 257 \$
Éléments de rapprochement :		
Coûts de financement non amortis	4 030	5 108
Cumul de la charge de désactualisation – Débtures convertibles ¹⁾	(592)	(217)
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés ¹⁾	1 426	587
Dettes ajustées²⁾	503 435 \$	520 735 \$

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

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Ratios d'endettement

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

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

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

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

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

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)

	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	997 762 \$	1 034 591 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	4 011	3 201
Valeur comptable brute¹⁾	1 001 773	1 037 792
Dette ajustée ¹⁾	503 436 \$	520 735 \$
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	50,25 %	50,18 %

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

Au 31 décembre 2024, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

Mesures financières

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

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 et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Résultat net et résultat global	1 879 \$	(149) \$	2 376 \$	25 906 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 826	5 841	23 173	22 425
Amortissement des immobilisations corporelles	82	156	590	477
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	245	309
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(742)	664	619	(1 638)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	6 665	5 785	24 519	2 817
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(509)	540	(839)	(587)
Distributions – Parts de catégorie B	134	153	568	619
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(139)	(116)	(477)	(468)
Charge liée au régime incitatif à long terme	(14)	1 117	2 824	1 684
Coûts de règlement de la dette	332	–	1 126	199
Coûts de transaction	–	–	–	126
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	–	2 240
BAIIA ajusté ¹⁾	13 575 \$	14 052 \$	54 724 \$	54 109 \$
BAIIA ajusté annualisé¹⁾	54 300 \$	56 208 \$	54 724 \$	54 109 \$

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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 et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
BAIIA ajusté ¹⁾	13 575 \$	14 052 \$	54 724 \$	54 109 \$
Charge d'intérêts	5 514 \$	5 683 \$	21 955 \$	21 609 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,5x	2,5x	2,5x	2,5x

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

Ratio de couverture du service de la dette

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
BAIIA ajusté ¹⁾	13 575 \$	14 052 \$	54 724 \$	54 109 \$
Charge d'intérêts	5 514	5 683	21 955	21 609
Remboursements de capital	3 102	3 335	12 380	13 259
Obligations au titre du service de la dette	8 616 \$	9 018 \$	34 335 \$	34 868 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,6x	1,6x	1,6x

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

Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Dette ajustée ¹⁾	503 436 \$	520 735 \$	503 436 \$	520 735 \$
BAIIA ajusté ¹⁾	13 575 \$	14 052 \$	54 724 \$	54 109 \$
BAIIA ajusté annualisé ¹⁾	54 300 \$	56 208 \$	54 724 \$	54 109 \$
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé¹⁾	9,3x	9,3x	9,2x	9,6x

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

DISTRIBUTIONS ET FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Résultat net et résultat global de la période	1 879 \$	(149) \$	2 376 \$	25 906 \$
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	(669)	503	945	(1 120)
Distributions – Parts de catégorie B	134	153	568	619
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	6 665	5 785	24 519	2 817
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(742)	664	619	(1 638)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(509)	540	(839)	(587)
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	245	309
Fonds provenant des activités d'exploitation ¹⁾	6 819 \$	7 557 \$	28 433 \$	26 306 \$
Déduire :				
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(139) \$	(116) \$	(477) \$	(468) \$
Investissements de maintien	(87)	(130)	(353)	(615)
Frais de location normalisés	(922)	(801)	(3 570)	(2 564)
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	655	614	1 879	2 804
Amortissement des coûts de financement	346	378	1 432	1 184
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	93	375	217
Coûts de règlement de la dette	332	–	1 126	126
Coûts de transaction	–	–	–	199
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	–	2 240
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 098 \$	7 595 \$	28 845 \$	29 429 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part^{1) 2)}	0,1125 \$	0,1247 \$	0,4690 \$	0,4347 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part^{1) 2)}	0,1113 \$	0,1232 \$	0,4646 \$	0,4285 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part^{1) 2)}	0,1171 \$	0,1253 \$	0,4758 \$	0,4863 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part^{1) 2)}	0,1159 \$	0,1239 \$	0,4713 \$	0,4794 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,1125 \$	0,1125 \$	0,4500 \$	0,4500 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base¹⁾	96,1 %	89,8 %	94,6 %	92,5 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués¹⁾	97,1 %	90,8 %	95,5 %	93,9 %
Nombre moyen pondéré de parts de base^{2) 3)}	60 634 909	60 603 438	60 627 925	60 510 713
Nombre moyen pondéré de parts dilués^{2) 3)}	61 251 790	61 316 451	61 197 011	61 385 565

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

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

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

Les fonds provenant des activités d'exploitation ont diminué de 738 \$ et augmenté de 2 127 \$ respectivement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2023. La baisse observée pour le trimestre clos le 31 décembre 2024 est attribuable à une augmentation des coûts de remboursement de la dette en lien avec la vente d'immeubles et à une légère hausse du taux d'inoccupation, contrebalancées par une hausse générale du loyer de base contractuel et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré 8 immeubles en moins comparativement au 31 décembre 2023, ainsi que par l'apport provenant de l'acquisition d'un immeuble de placement au troisième trimestre de 2024. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'augmentation s'explique surtout par une hausse générale du loyer de base contractuel et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré les 8 immeubles en moins par rapport au 31 décembre 2023, par l'apport provenant de l'acquisition d'un immeuble de placement au troisième trimestre de 2024, ainsi que par une réduction des coûts non récurrents, qui comprennent une somme de 2 240 \$ engagée dans le cadre du plan de succession du chef de la direction. Ces éléments ont été contrebalancés par une hausse des charges d'intérêts et des coûts de remboursement de la dette en lien avec la vente d'immeubles.

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sont ressortis à respectivement 7 098 \$ et 28 845 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les ratios de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base correspondants se sont établis à respectivement 96,1 % et 94,6 %. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, l'augmentation du ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base s'explique principalement par une hausse des coûts de location stabilisés, contrebalancée par l'apport provenant de l'acquisition d'un immeuble de placement au troisième trimestre de 2024, par une hausse générale du loyer de base contractuel et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré les 8 immeubles en moins comparativement au 31 décembre 2023.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Distributions

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

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

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

Les distributions déclarées pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024 se sont traduites par zéro part émise ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,1125 \$ et de 0,4500 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023. Ces distributions ont été versées vers le quinzième jour du mois suivant leur déclaration.

Le tableau ci-après montre le rapprochement entre les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers consolidés :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 650 \$	9 462 \$	31 098 \$	31 699 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	(3 927)	(933)	566	(1 798)
Distributions – Parts de catégorie B	134	153	568	619
Investissements de maintien	(87)	(130)	(353)	(615)
Frais de location normalisés	(922)	(801)	(3 570)	(2 564)
Amortissement des immobilisations corporelles	(82)	(156)	(590)	(477)
Coûts de règlement de la dette	332	–	1 126	126
Coûts de transaction	–	–	–	199
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	–	2 240
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 098 \$	7 595 \$	28 845 \$	29 429 \$

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

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ¹⁾	7 098 \$	7 595 \$	28 845 \$	29 429 \$
Distributions totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	6 821	6 817	27 283	27 231
Excédent des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	277 \$	778 \$	1 562 \$	2 198 \$

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, le FPI disposait de fonds provenant des activités d'exploitation ajustés suffisants pour couvrir la totalité des 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 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	11 650 \$	9 462 \$	31 098 \$	31 699 \$
Résultat net et autres éléments du résultat global	1 879 \$	(149) \$	2 376 \$	25 906 \$
Total des distributions versées ou à verser – Parts ¹⁾	6 687 \$	6 664 \$	26 715 \$	26 612 \$
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions versées ou à verser	4 963 \$	2 798 \$	4 383 \$	5 087 \$
Insuffisance du résultat net et du résultat global sur les distributions versées ou à verser	(4 808) \$	(6 813) \$	(24 339) \$	(706) \$

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, les flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation du FPI ont été suffisants pour couvrir les distributions versées ou à verser.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024, les distributions versées ou à verser ont été supérieures au résultat net et résultat global de respectivement 4 808 \$ et 24 339 \$, en raison d'éléments hors trésorerie comme la charge relative au régime incitatif à long terme, l'amortissement des immobilisations corporelles, l'amortissement des immobilisations incorporelles, l'amortissement des coûts de financement, l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, l'ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés. Puisque ces éléments hors trésorerie ne reflètent pas la capacité du FPI à verser des distributions, le résultat net et le résultat global ne servent pas d'indicateurs pour déterminer les distributions. Le FPI s'attend à ce que le résultat net et résultat global continue de varier à tout moment par rapport au total des distributions versées ou à verser sur les parts, étant donné que le résultat net et résultat global inclut les ajustements de la juste valeur et d'autres éléments hors trésorerie.

TITRES ÉMIS ET EN CIRCULATION

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts ainsi qu'un nombre illimité de parts spéciales comportant droit de vote (les « parts spéciales comportant droit de vote »).

Parts

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

Au 12 mars 2025, le FPI comptait 59 437 135 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 12 mars 2025, le FPI comptait 1 197 774 parts de catégorie B en circulation.

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

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

Au 12 mars 2025, le nombre total de parts visées par des droits différés à la valeur de parts et par des droits à la valeur de parts temporairement incessibles en circulation s'élevait à respectivement 1 047 507 \$ et 126 826 \$.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Évaluation	Valeur comptable au 31 décembre 2024	Juste valeur au 31 décembre 2024
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	9 069 \$	9 069 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts et des autres créances ^{a)}	Coût amorti	3 570	3 570
		12 639 \$	12 639 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	6 288 \$	6 288 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	6 798	6 798
Instruments financiers dérivés ^{b)}	Juste valeur (N3)	513	513
		13 599 \$	13 599 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	19 184 \$	19 184 \$
Facilité de crédit ^{a)}	Coût amorti	39 903	39 903
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	2 274	2 274
Emprunts hypothécaires et emprunt à terme ^{c)}	Coût amorti	426 842	417 560
Débetures convertibles ^{d)}	Coût amorti	31 313	35 700
		519 516 \$	514 621 \$

- a) Les instruments financiers à court terme, qui comprennent la trésorerie, les débiteurs, les créditeurs et autres charges à payer, la facilité de crédit et les distributions à payer, sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur en raison de son échéance à court terme.
- b) La juste valeur des instruments financiers dérivés est fondée sur des cours à terme en fonction du prix de marché, du taux d'intérêt et de la volatilité, et tient compte du risque de crédit de l'instrument financier (niveau 3). Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.
- c) Les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme constituent un instrument financier à long terme. La juste valeur des emprunts hypothécaires et de l'emprunt à terme repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, calculés à l'aide de taux d'actualisation qui sont ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI, de manière à tenir compte des conditions qui prévalent sur le marché pour des instruments comportant des modalités et des risques similaires. Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.
- d) Les débetures convertibles constituent un passif financier à long terme. La juste valeur des débetures convertibles comprend l'option de conversion et elle est fondée sur leur cours à la TSX à la date de clôture (niveau 1).

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

Arrangements hors bilan

Le FPI n'a eu aucun arrangement hors bilan au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

PARTIE V

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

Contrôles et procédures de communication de l'information

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

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, l'efficacité des CPCI du FPI à la date de fin de son exercice, le 31 décembre 2024. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les CPCI du FPI étaient efficaces au 31 décembre 2024.

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.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, l'efficacité du CIIF du FPI à la date de fin de son exercice, le 31 décembre 2024, selon des critères établis par l'*Internal Control Integrated Framework* de 2013, publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2024, le CIIF du FPI était efficace.

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, 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.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, s'il y a eu ou non pendant l'exercice clos le 31 décembre 2024 des modifications au CIIF du FPI ayant ou étant susceptibles d'avoir une incidence importante sur le CIIF. Aucune modification de cette nature n'a été révélée par leur évaluation.

Limitations inhérentes de l'efficacité des CPCI et du CIIF

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Certains facteurs pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI. Les investisseurs actuels et éventuels doivent examiner attentivement les risques et incertitudes ainsi que les autres informations qui figurent dans le présent rapport de gestion, dans les états financiers et les rapports annuels de l'exercice 2024, notamment sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de l'exercice 2024, et dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, y compris les documents disponibles sur son profil SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca. Le FPI pourrait faire face à d'autres risques et incertitudes que ceux énoncés dans les présentes ou dans d'autres documents. Des risques et incertitudes inconnus du FPI ou que le FPI juge négligeables actuellement pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Si l'un ou l'autre de ces risques devait se matérialiser, il pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les projets du FPI. Le cas échéant, le cours des parts (ou la valeur de tout autre titre du FPI) pourrait diminuer, et les porteurs de titres du FPI pourraient perdre une partie ou la totalité de leur investissement.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

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

- i) **Évaluation des immeubles de placement** – Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date de clôture. Actuellement, toute variation de la juste valeur est déterminée par la direction et par des experts en évaluation immobilière indépendants, au moyen de techniques d'évaluation reconnues. Les techniques d'évaluation utilisées par la direction et les experts en évaluation immobilière indépendants comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de capitalisation directe, lesquelles consistent respectivement, entre autres, à estimer les taux de capitalisation et le résultat d'exploitation net futur ainsi que les taux d'actualisation et les flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement.
- ii) **Juste valeur des instruments financiers** – Lorsque la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers comptabilisés à l'état de la situation financière ne peut pas être établie en fonction de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Dans la mesure du possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables; s'il est impossible de recourir à de telles données, l'exercice du jugement devient nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte notamment du risque d'illiquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait entraîner une variation de la juste valeur présentée des instruments financiers.
- iii) **Loyers contractuels et autres sommes à recevoir des locataires, déduction faite de la provision pour créances douteuses** – Les estimations et hypothèses utilisées pour calculer la provision pour créances douteuses comprennent l'historique des pertes de crédit, ajustée pour tenir compte des conditions actuelles et des informations prospectives, y compris les attentes futures quant aux cas de défaut probables d'après les dossiers d'insolvabilité déposés ou attendus, les reports de paiement éventuels, les conditions macroéconomiques et les réductions de loyers que le FPI pourrait accorder par suite de négociations avec les locataires ou aux termes de programmes gouvernementaux.
- iv) **Instruments financiers dérivés** – Les instruments financiers dérivés, y compris les dérivés incorporés, sont comptabilisés à leur juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière. Après leur comptabilisation initiale, les dérivés incorporés sont évalués à leur juste valeur. La juste valeur des instruments dérivés est fondée sur les cours de change à terme et tient compte du cours du marché, du taux d'intérêt et de la volatilité. Les variations de la juste valeur estimative à chaque date de clôture sont comprises dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global. Les dérivés incorporés sont séparés du contrat hôte et sont comptabilisés séparément si les caractéristiques économiques comportent des risques pour le contrat hôte et que les dérivés incorporés ne sont pas étroitement liés, et si le contrat n'est pas évalué dans son intégralité à la juste valeur et que les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global.

PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES ET CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les normes comptables en vigueur pour la période considérée, les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont présentés dans les états financiers consolidés du FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2024 et 2023, tel qu'il est décrit à la note 5 des états financiers consolidés audités.

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023	Trimestre clos le 31 mars 2023
Produits tirés des immeubles	24 883 \$	24 033 \$	24 595 \$	25 702 \$	25 618 \$	24 052 \$	24 945 \$	25 278 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 230	9 771	9 809	10 880	10 721	9 998	10 495	10 738
Résultat d'exploitation net (« REN »)	14 653	14 262	14 786	14 822	14 897	14 054	14 450	14 540
Frais généraux et administratifs	1 408	1 284	1 273	1 385	1 263	1 210	1 278	3 518
Charge liée au régime incitatif à long terme	(14)	1 620	(140)	1 358	1 117	(409)	395	581
Amortissement des immobilisations corporelles	82	192	168	148	156	108	108	105
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	62	61	61	62	93	93
Charges d'intérêts et coûts de financement	5 826	5 706	5 848	5 793	5 841	5 980	5 473	5 131
Distributions – Parts de catégorie B	134	135	147	152	153	152	157	157
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(742)	1 257	(871)	975	664	(1 310)	(964)	(28)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	6 665	(12)	4 591	13 275	5 785	(1 567)	6 250	(7 651)
Ajustement de la juste valeur – Passif dérivé	(509)	685	(2 520)	1 505	540	(1 148)	21	–
Autres produits	(1 123)	(1 183)	(1 067)	(1 034)	(1 025)	(852)	(748)	(835)
Autres charges	654	700	547	478	491	485	398	421
Coûts de règlement de la dette	332	488	128	178	–	73	53	–
Coûts de transaction	–	–	–	–	–	5	194	–
Résultat net et résultat global	1 879 \$	3 329 \$	6 620 \$	(9 452) \$	(149) \$	11 265 \$	1 742 \$	13 048 \$
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	50,3 %	50,2 %	49,5 %	49,5 %	50,2 %	50,0 %	50,9 %	49,2 %
Total de l'actif	997 762 \$	1 003 747 \$	990 199 \$	1 001 575 \$	1 034 591 \$	1 047 114 \$	1 057 548 \$	1 054 881 \$
Total de la dette	498 571 \$	501 064 \$	486 646 \$	493 624 \$	515 257 \$	519 075 \$	534 394 \$	518 668 \$
Résultat net et résultat global par part (de base)²⁾³⁾	0,0310 \$	0,0549 \$	0,1092 \$	(0,1560) \$	(0,0025) \$	0,1861 \$	0,0288 \$	0,2159 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué)²⁾³⁾	0,0307 \$	0,0543 \$	0,1081 \$	(0,1549) \$	(0,0024) \$	0,1836 \$	0,0284 \$	0,2123 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾	6 819 \$	6 513 \$	7 379 \$	7 722 \$	7 557 \$	6 531 \$	7 270 \$	4 948 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 098 \$	6 979 \$	7 327 \$	7 441 \$	7 595 \$	7 030 \$	6 990 \$	7 814 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part^{1) 4)}	0,1125 \$	0,1074 \$	0,1217 \$	0,1274 \$	0,1247 \$	0,1079 \$	0,1203 \$	0,0819 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part^{1) 4)}	0,1113 \$	0,1063 \$	0,1205 \$	0,1266 \$	0,1232 \$	0,1064 \$	0,1187 \$	0,0805 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part^{1) 4)}	0,1171 \$	0,1151 \$	0,1208 \$	0,1228 \$	0,1253 \$	0,1161 \$	0,1156 \$	0,1293 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part^{1) 4)}	0,1159 \$	0,1139 \$	0,1196 \$	0,1220 \$	0,1239 \$	0,1146 \$	0,1142 \$	0,1271 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base^{1) 2)}	96,1 %	97,7 %	93,1 %	91,6 %	89,8 %	96,9 %	97,3 %	87,0 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués^{1) 2)}	97,1 %	98,8 %	94,1 %	92,2 %	90,8 %	98,2 %	98,5 %	88,5 %
Nombre de parts moyen pondéré de base²⁾	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 606 896	60 603 438	60 534 125	60 447 230	60 447 230
Nombre de parts moyen pondéré dilué²⁾	61 251 790	61 260 167	61 260 167	61 015 319	61 316 451	61 366 430	61 234 171	61 469 854
Nombre d'immeubles commerciaux	115	116	117	120	123	126	129	130
SLB (pieds carrés)	6 117 737	6 129 954	6 159 521	6 217 063	6 352 164	6 420 336	6 483 576	6 531 305
Taux d'occupation ⁵⁾	97,8 %	97,2 %	97,1 %	97,7 %	98,3 %	98,2 %	99,0 %	98,6 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	3,8	3,7	3,8	3,9	4,0	4,0	4,1	4,1

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

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023	Trimestre clos le 31 mars 2023
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	997 762 \$	1 003 747 \$	990 199 \$	1 001 575 \$	1 034 591 \$	1 047 114 \$	1 057 548 \$	1 054 881 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	4 011	3 867	3 649	3 409	3 201	3 619	3 451	3 251
Valeur comptable brute¹⁾	1 001 773 \$	1 007 614 \$	993 848 \$	1 004 984 \$	1 037 792 \$	1 050 733 \$	1 060 999 \$	1 058 132 \$
Dette (tranche courante et tranche non courante)	498 571	501 064	486 646	493 624	515 257	519 075	534 394	518 668
Coûts de financement non amortis	4 030	4 369	4 541	4 721	5 108	5 430	5 701	2 196
Cumul de la charge de désactualisation – Débentures convertibles	(592)	(498)	(404)	(310)	(217)	(124)	(19)	–
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	1 426	917	1 602	(918)	587	1 127	(21)	–
Dette ajustée¹⁾	503 435 \$	505 852 \$	492 385 \$	497 117 \$	520 735 \$	525 508 \$	540 055 \$	520 864 \$
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	50,25 %	50,20 %	49,54 %	49,47 %	50,18 %	50,01 %	50,90 %	49,22 %

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

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net¹⁾ et de la valeur de l'actif net par part¹⁾ :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023	Trimestre clos le 31 mars 2023
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	464 647 \$	469 455 \$	472 812 \$	472 075 \$	488 034 \$	494 847 \$	489 296 \$	494 093 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	6 288	7 030	5 773	7 434	6 459	5 795	7 244	8 312
Valeur de l'actif net¹⁾	470 935 \$	476 485 \$	478 585 \$	479 509 \$	494 493 \$	500 642 \$	496 540 \$	502 405 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 603 438	60 603 438	60 447 230	60 447 230
Valeur de l'actif net par part¹⁾	7,77 \$	7,86 \$	7,89 \$	7,91 \$	8,16 \$	8,26 \$	8,21 \$	8,31 \$

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

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

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024	Trimestre clos le 31 décembre 2023	Trimestre clos le 30 septembre 2023	Trimestre clos le 30 juin 2023	Trimestre clos le 31 mars 2023
Résultat net et résultat global	1 879 \$	3 329 \$	6 620 \$	(9 452) \$	(149) \$	11 265 \$	1 742 \$	13 048 \$
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	(669)	1 058	(650)	1 206	503	(923)	(29)	(671)
Distributions – Parts de catégorie B	134	135	147	152	153	152	157	157
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	6 665	(12)	4 591	13 275	5 785	(1 567)	6 250	(7 651)
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	(742)	1 257	(871)	975	664	(1 310)	(964)	(28)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(509)	685	(2 520)	1 505	540	1 127	(21)	–
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	62	61	61	62	93	93
Fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾	6 819 \$	6 513 \$	7 379 \$	7 722 \$	7 557 \$	8 806 \$	7 228 \$	4 948 \$
Déduire :								
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(139) \$	(84) \$	(112) \$	(142) \$	(116) \$	226 \$	(457) \$	(121) \$
Investissements de maintien	(87)	(80)	(123)	(63)	(130)	(126)	(174)	(185)
Frais de location normalisés	(922)	(869)	(891)	(888)	(801)	(665)	(592)	(506)
Ajouter :								
Régime incitatif à long terme	655	562	510	152	614	514	424	1 252
Amortissement des coûts de financement	346	355	342	389	378	367	253	186
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	94	94	94	93	93	105	19	–
Coûts de règlement de la dette	332	488	128	178	–	73	53	–
Coûts de transaction	–	–	–	–	–	5	194	–
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	–	–	–	–	–	2 240
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	7 098 \$	6 979 \$	7 327 \$	7 441 \$	7 595 \$	9 305 \$	6 948 \$	7 814 \$

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

SOMMAIRE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE

Le tableau suivant présente un rapprochement des fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾ et des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾ avec le résultat net et résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Résultat net et résultat global de la période	2 376 \$	25 906 \$	84 494 \$
Ajouter :			
Régime incitatif à long terme	945	(1 120)	(1 505)
Distributions – Parts de catégorie B	568	619	634
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	24 519	2 817	(52 541)
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	619	(1 638)	(1 179)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(839)	(587)	–
Amortissement des immobilisations incorporelles	245	309	372
Fonds provenant des activités d'exploitation¹⁾	28 433 \$	26 306 \$	30 275 \$
Déduire :			
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(477) \$	(468) \$	(394) \$
Investissements de maintien	(353)	(615)	(984)
Frais de location normalisés	(3 570)	(2 564)	(1 650)
Ajouter :			
Régime incitatif à long terme	1 879	2 804	2 196
Amortissement des coûts de financement	1 432	1 184	1 571
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	375	217	–
Coûts de règlement de la dette	1 126	126	281
Coûts de transaction	–	199	–
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	2 240	–
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés¹⁾	28 845 \$	29 429 \$	31 295 \$
Nombre de parts moyen pondéré de base²⁾	60 627 925	60 510 713	60 447 230
Nombre de parts moyen pondéré dilué²⁾	61 197 011	61 385 565	61 932 299
Résultat net et résultat global par part (de base)²⁾³⁾	0,0392 \$	0,4281 \$	1,3978 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué)²⁾³⁾	0,0388 \$	0,4220 \$	1,3643 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part¹⁾⁴⁾	0,4758 \$	0,4863 \$	0,5177 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part¹⁾⁴⁾	0,4713 \$	0,4794 \$	0,5053 \$

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur comptable brute et de la dette ajustée par rapport à la valeur comptable brute¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Dettes (tranche courante et tranche non courante)	498 571 \$	515 257 \$	514 325 \$
Coûts de financement non amortis	4 030	5 108	2 379
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	(592)	(217)	–
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	1 426	587	–
Dettes ajustées¹⁾	503 435 \$	520 735 \$	516 704 \$

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

Le tableau qui suit présente le calcul du BAIIA ajusté annualisé¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Résultat net et résultat global	2 376 \$	25 906 \$	84 494 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	23 173	22 425	20 541
Amortissement des immobilisations corporelles	590	477	417
Amortissement des immobilisations incorporelles	245	309	372
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	619	(1 638)	(1 179)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	24 519	2 817	(52 541)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(839)	(587)	–
Distributions – Parts de catégorie B	568	619	634
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(477)	(468)	(394)
Charge liée au régime incitatif à long terme	2 824	1 684	691
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	2 240	–
Coûts de transaction	–	126	–
Coûts de règlement de la dette	1 126	199	281
BAIIA ajusté annualisé¹⁾	54 724 \$	54 109 \$	53 316 \$

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
BAIIA ajusté annualisé ¹⁾	54 724 \$	54 109 \$	53 316 \$
Charge d'intérêts	21 955 \$	21 609 \$	19 051 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,5x	2,5x	2,8x

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

RAPPORT DE GESTION
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
BAlIA ajusté annualisé ¹⁾	54 724 \$	54 109 \$	53 316 \$
Charge d'intérêts	21 955	21 609	19 051
Remboursements de capital	12 380	13 259	13 814
Obligations au titre du service de la dette	34 335 \$	34 868 \$	32 865 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,6x	1,6x

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio dette ajustée/BAlIA ajusté annualisé⁽¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Dette ajustée ¹⁾	503 435 \$	520 735 \$	516 704 \$
BAlIA ajusté annualisé ¹⁾	54 724 \$	54 109 \$	53 316 \$
Ratio dette ajustée/BAlIA ajusté annualisé¹⁾	9,2x	9,6x	9,7x

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

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur de l'actif net par part¹⁾ pour les exercices clos les 31 décembre 2024, 2023 et 2022 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023	Exercice clos le 31 décembre 2022
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	464 647 \$	488 034 \$	487 690 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	6 288	6 459	8 340
Valeur de l'actif net¹⁾	470 935 \$	494 493 \$	496 030 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	60 634 909	60 603 438	60 447 \$
Valeur de l'actif net par part¹⁾	7,77 \$	8,16 \$	8,21 \$

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