



Rapport de gestion

Trimestre clos le 31 décembre 2018 et période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018

Table des matières

Rubrique I – Aperçu	2
Aperçu de l'entreprise	2
Acquisition d'une entreprise	2
Stratégie et objectifs d'affaires	4
Déclaration de confiance	4
Mode de présentation	5
Énoncés prospectifs	5
Utilisation d'estimations	6
Mesures non conformes aux IFRS	6
Faits saillants financiers et opérationnels	7
Perspectives	10
Rubrique II - Faits saillants financiers et rendement	10
Principales données financières	10
Indicateurs clés de performance	11
Survol de la performance financière – exercice 2018	13
Survol de la performance financière – quatrième trimestre 2018	17
Sommaire des résultats trimestriels	17
Rubrique III - Évaluation de la situation financière	18
Immeubles de placement	18
Emprunts garantis	20
Parts de SEC de catégorie B	20
Parts de SEC de catégorie C	20
Parts	21
Distributions	21
Rubrique IV - Situation de trésorerie, sources de financement et engagements contractuels	22
Situation de trésorerie et sources de financement	22
Flux de trésorerie	24
Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS	25
Rubrique V - Estimations et méthodes comptables, contrôles et procédures et analyse des risques	27
Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptables	27
Estimations et hypothèses comptables critiques	27
Risques et incertitudes	27
Gestion des risques financiers	33
Transactions entre parties liées	34
Éventualités et engagements	35
Modifications futures de normes comptables	36
Contrôles en matière de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière	36
Événement postérieur à la date de clôture	37
Rubrique VI - Informations complémentaires	38
Résultats d'exploitation	38
Immeubles de placement	41

Rubrique I – Aperçu



Aperçu de l'entreprise

Minto Apartment Real Estate Investment Trust (la « FPI ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable sans personnalité morale qui a été constituée aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 24 avril 2018, laquelle a été modifiée et reformulée en date du 27 juin 2018, puis modifiée de nouveau aux termes de la première modification de la déclaration de fiducie modifiée et reformulée en date du 10 juillet 2018. La FPI a été constituée afin d'être propriétaire-exploitant d'un portefeuille d'immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenu qui sont situés au Canada.

La FPI a commencé à exercer ses activités le 2 juillet 2018 alors qu'elle a acquis indirectement un portefeuille de 22 immeubles locatifs multirésidentiels (le « portefeuille initial »), composés d'un total de 4 279 appartements situés dans les centres urbains en Ontario et en Alberta. Le portefeuille initial est détenu par l'entremise de Minto Apartment Limited Partnership (la « société en commandite »), qui est consolidée par la FPI. Le 3 juillet 2018, la FPI a réalisé son premier appel public à l'épargne (le « PAPE ») visant l'émission de parts de fiducie (les « parts ») et réuni un produit brut de 200 013 \$ au moyen de l'émission de 13 794 000 parts au prix de 14,50 \$ par part.

Le 10 juillet 2018, aux termes de l'option de surallocation attribuée aux preneurs fermes dans le cadre du PAPE, la FPI a émis 2 069 100 parts supplémentaires au prix de 14,50 \$ par part, pour un produit brut de 30 002 \$. Le produit net de l'option de surallocation a servi au rachat de 2 069 100 parts de SEC de catégorie B de la société en commandite détenues par une société en commandite entièrement détenue par Minto Properties Inc. (« MPI »). À la clôture de l'option de surallocation, 15 863 100 parts étaient émises et en circulation.

Au 31 décembre 2018, le portefeuille de la FPI se composait de 23 immeubles locatifs multirésidentiels comprenant un total de 4 350 appartements.

La FPI a été constituée sous le régime des lois de la province d'Ontario. Le bureau principal et siège social de la FPI est situé au 200-180 rue Kent, Ottawa (Ontario).

Acquisition d'une entreprise

Le 2 juillet 2018, la FPI a mené à bien l'acquisition de la société en commandite en acquérant tous ses actifs et en reprenant tous ses passifs, pour une contrepartie totale de 803 597 \$. L'incidence de cette acquisition sur les résultats d'exploitation et les indicateurs clés de performance de la FPI est analysée dans le présent rapport de gestion.

Description sommaire de l'entreprise acquise

Le 2 juillet 2018, la société en commandite était propriétaire et gestionnaire d'un portefeuille initial de 22 immeubles multirésidentiels productifs de revenu comprenant un total de 4 279 appartements situés à Toronto, à Ottawa, à Calgary et à Edmonton, dont deux immeubles commerciaux et résidentiels à usage mixte.

Sources de financement de l'acquisition

La contrepartie a été financée comme suit :

Émission de parts de SEC de catégorie B	332 463 \$
Émission de parts de SEC de catégorie C, compte tenu d'un ajustement lié à l'évaluation à la valeur de marché de 3 558 \$	233 608
Billet non garanti émis à MPI, compte tenu d'un ajustement lié à l'évaluation à la valeur de marché de 88 \$	25 780
Billet non garanti émis à MPI	28 458
Billet relatif à l'acquisition émis à MPI	183 288
Total de la contrepartie de l'acquisition	803 597 \$

Les entrées et les sorties de trésorerie qui ont suivi la conclusion du PAPE de la FPI le 3 juillet 2018 s'établissent comme suit :

Entrées de trésorerie	
Produit tiré du PAPE (exclusion faite de l'option de surallocation)	200 013 \$
Produit tiré de la facilité de crédit renouvelable	28 458
	228 471 \$
Sorties de trésorerie	
Frais d'émission des parts (exclusion faite des coûts associés à l'option de surallocation)	16 200 \$
Charges financières	525
Remboursement du billet non garanti	28 458
Remboursement du billet relatif à l'acquisition	183 288
	228 471 \$

Répartition du prix d'acquisition

L'acquisition du portefeuille initial a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises, selon la méthode de l'acquisition. La répartition à la juste valeur attribuée des actifs nets identifiables se ventile comme suit :

	2 juillet 2018
Immeubles de placement	1 123 000 \$
Charges payées d'avance et autres actifs	4 677
Créances résidents et autres débiteurs	87
Trésorerie	2 100
Emprunts hypothécaires, compte tenu d'un ajustement lié à l'évaluation à la valeur de marché de 2 742 \$	(239 754)
Montants à payer à des parties liées	(1 049)
Dépôts de garantie des locataires	(5 234)
Créditeurs et charges à payer	(1 067)
	882 760
Excédent de la juste valeur des actifs nets acquis sur la contrepartie versée – profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	(79 163)
Total de la contrepartie de l'acquisition	803 597 \$

Stratégie et objectifs d'affaires

Les objectifs de la FPI sont les suivants :

- permettre aux porteurs de parts d'investir dans des immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenu qui sont de grande qualité et qui ont un emplacement stratégique dans divers centres urbains au Canada;
- accroître la valeur des actifs de la FPI et maximiser la valeur à long terme pour les porteurs de parts grâce à des programmes d'immobilisations permettant d'accroître la valeur et à une gestion active des actifs et des immeubles de la FPI;
- procurer aux porteurs de parts des distributions prévisibles et durables;
- étendre les actifs de la FPI dans divers centres urbains au Canada au moyen de programmes de densification et par voie d'acquisitions et d'aménagements.

La direction estime qu'elle peut atteindre ces objectifs, puisqu'elle exploite un portefeuille de grande qualité dans une catégorie d'actifs attrayante qui présente des caractéristiques très intéressantes sur le plan de l'offre et de la demande. En outre, la FPI pourra exécuter différentes stratégies de croissance et tirer parti de son alliance stratégique avec MPI.

Déclaration de fiducie

Les politiques en matière d'investissement de la FPI sont décrites dans la déclaration de fiducie modifiée et reformulée en date du 27 juin 2018, dans sa version modifiée aux termes de la première modification de la déclaration de fiducie reformulée en date du 10 juillet 2018 (collectivement, la « déclaration de fiducie »). Ces documents peuvent être consultés sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com. Certaines des principales lignes directrices en matière d'investissement et politiques en matière d'exploitation qui figurent dans la déclaration de fiducie sont énoncées ci-dessous.

Lignes directrices en matière d'investissement

- i) La FPI se concentrera sur les investissements dans des immeubles productifs de revenu situés au Canada dont les revenus proviennent principalement d'actifs locatifs multirésidentiels et d'actifs accessoires;
- ii) aucun investissement ne peut faire en sorte que la FPI cesse d'être une « fiducie de fonds commun de placement » au sens donné à ce terme par la *Loi de l'impôt* (Canada);
- iii) aucun actif ne sera acquis si, pris individuellement, son coût d'acquisition (déduction faite du montant des emprunts repris ou du montant engagé aux fins de l'acquisition) excède 20 % de la valeur comptable brute de la FPI (laquelle correspond au plus élevé de 1) la valeur du total des actifs et 2) la somme du coût historique des immeubles de placement, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des prêts hypothécaires et du coût historique des autres actifs);
- iv) les investissements dans des coentreprises sont permis dans le but d'effectuer un autre investissement autrement admissible;
- v) la FPI est autorisée à investir dans des terrains non aménagés (ce qui exclut les terrains en voie d'aménagement) jusqu'à un maximum de 10 % de la valeur comptable brute;
- vi) la FPI est autorisée à investir dans des prêts hypothécaires, des obligations hypothécaires, des prêts mezzanine et des instruments semblables, ainsi qu'à consentir ou à émettre de tels instruments, garantis par des immeubles qui constitueraient autrement des investissements admissibles de la FPI jusqu'à un maximum de 15 % de la valeur comptable brute;
- vii) la FPI peut investir un montant correspondant à un maximum de 15 % de la valeur comptable brute dans des placements qui ne sont pas conformes à certaines des lignes directrices en matière d'investissement, notamment celles qui figurent en i), v) et vi) ci-haut.

Politiques en matière d'exploitation

- i) l'endettement total de la FPI (compte tenu des parts de SEC de catégorie C) ne peut dépasser 65 % de la valeur comptable brute (ou 70 % de la valeur comptable brute compte tenu des débiteures convertibles);
- ii) la FPI ne peut garantir la dette d'une tierce partie, hormis celle des entités ou des coentreprises dans lesquelles la FPI détient une participation, sous réserve de certaines exceptions expressément autorisées;
- iii) la FPI peut entreprendre la construction ou l'aménagement d'un bien immobilier, pourvu que l'investissement total dans la construction ou l'aménagement ne dépasse pas 10 % de la valeur comptable brute;
- iv) la FPI maintiendra une couverture d'assurance à l'égard des immeubles;
- v) la FPI obtiendra une évaluation pour chaque immeuble qu'elle a l'intention d'acquérir, un levé technique portant sur l'état physique de l'immeuble et une évaluation environnementale de site de phase I (ou sera en droit de compter sur une évaluation environnementale de site de phase I qui est datée d'au plus six mois).

En date du 19 mars 2019, la FPI respectait ses lignes directrices en matière d'investissement et politiques en matière d'exploitation.

Mode de présentation

Le rapport de gestion de la FPI doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés de la FPI et les notes afférentes pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018, lesquels ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« l'IASB ») et au prospectus définitif relatif au PAPE de la FPI déposé le 22 juin 2018 (le « prospectus du PAPE »).

Comme la FPI n'exerçait aucune activité avant le 2 juillet 2018, le rapport de gestion porte seulement sur la période allant du 2 juillet 2018 au 31 décembre 2018. L'analyse comprend une comparaison avec les prévisions financières de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018 présentées dans le prospectus (les « prévisions »). À moins d'indication contraire, tous les montants sont en milliers de dollars canadiens.

Le contenu du présent rapport de gestion a été approuvé par le conseil des fiduciaires de la FPI le 19 mars 2019. À moins d'indication contraire, les informations fournies dans le présent rapport sont valables à cette date. Il est possible d'obtenir des renseignements supplémentaires au sujet de la FPI sur SEDAR au www.sedar.com et également sur le site Web de la FPI au www.mintoapartments.com.

Énoncés prospectifs

Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs (au sens des lois sur les valeurs mobilières canadiennes applicables) ayant trait aux activités de la FPI. Les énoncés prospectifs se reconnaissent à l'emploi de termes comme « croire », « s'attendre à », « projeter », « prévoir », « planifier », « estimer » et d'autres expressions semblables, ainsi qu'à l'emploi du futur et du conditionnel. Ces énoncés sont fondés sur les attentes, les estimations, et les prévisions de la FPI. Ils n'offrent aucune garantie quant à la performance future et comportent des risques et incertitudes qui sont difficiles à contrôler ou à prévoir. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels soient sensiblement différents des résultats formulés dans les énoncés prospectifs, notamment les facteurs intégrés par renvoi et analysés à la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus simplifié préalable de base de la FPI daté du 21 décembre 2018. Rien ne garantit que les énoncés prospectifs se révéleront exacts, et les résultats réels pourraient s'écarter sensiblement de ceux qui sont mentionnés dans les énoncés prospectifs. En conséquence, la FPI recommande aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, ces énoncés prospectifs sont donnés à la date du présent rapport de gestion et, à moins que les lois applicables ne l'exigent expressément, la FPI ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les modifier, que ce soit par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Utilisation d'estimations

L'établissement d'états financiers consolidés conformes aux IFRS exige que la direction ait recours à son jugement, fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables ainsi que sur la valeur comptable des montants présentés dans les états financiers consolidés et dans les informations fournies par voie de notes. Même si ces estimations s'appuient sur la connaissance qu'a la direction des événements actuels et des mesures que pourrait prendre la FPI dans l'avenir, les résultats réels pourraient différer des estimations.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont passées en revue régulièrement. Toute révision des estimations comptables est constatée dans la période au cours de laquelle les estimations sont révisées ainsi que dans les périodes futures touchées par ces révisions.

Mesures non conformes aux IFRS

Le présent rapport de gestion a été établi en conformité avec les IFRS. Il renferme aussi des mesures financières non conformes aux IFRS, notamment les fonds provenant des activités d'exploitation (les « FPAE »), les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (les « FPAEA ») et le résultat d'exploitation net (le « REN »). Il s'agit de mesures couramment utilisées par les entités cotées en bourse du secteur de l'immobilier. La direction est d'avis que ce sont des mesures utiles pour évaluer divers aspects de la performance ainsi que pour apprécier la performance sous-jacente sur le plan de l'exploitation de manière uniforme. Cependant, ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS et, par conséquent, elles ne sont pas nécessairement comparables aux mesures similaires présentées par d'autres entités cotées en bourse. Ces mesures doivent être considérées uniquement comme visant à fournir des renseignements supplémentaires, et non comme des substituts à l'information financière établie selon les IFRS.

En février 2018, l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac ») a publié un livre blanc portant sur les fonds provenant des activités d'exploitation et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés conformément aux IFRS. Ce document a pour objet d'aider les émetteurs assujettis et les investisseurs à mieux comprendre ce que sont les FPAE et les FPAEA et de favoriser l'uniformisation des informations que doivent fournir ces émetteurs. La FPI a pris connaissance du livre blanc et a présenté l'information recommandée dans le présent rapport de gestion, à l'exception de ce qui suit.

Les FPAE s'entendent du bénéfice net consolidé selon les IFRS auquel des ajustements ont été apportés pour tenir compte d'éléments comme les variations latentes de la juste valeur des immeubles de placement, les effets des instruments remboursables au gré du porteur classés comme passifs financiers et les variations nettes de la juste valeur des instruments financiers. Les FPAE ne doivent pas être considérés comme un substitut du bénéfice net ou des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation calculés selon les IFRS. La méthode utilisée par la FPI pour calculer les FPAE est conforme aux recommandations formulées par la REALpac, mais elle peut différer des méthodes utilisées par d'autres émetteurs et, par conséquent, les FPAE ne sont pas nécessairement comparables à ceux présentés par d'autres émetteurs. La FPI considère les FPAE comme étant l'une des principales mesures de la performance sur le plan de l'exploitation.

Les FPAEA s'entendent des FPAE auxquels certains ajustements sont apportés pour tenir compte d'éléments comme les dépenses d'investissement de maintien et les écarts découlant de la comptabilisation des produits locatifs selon le mode linéaire. Les FPAEA ne doivent pas être considérés comme un substitut du bénéfice net ou des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation calculés selon les IFRS. La méthode utilisée par la FPI pour calculer les FPAEA est conforme aux recommandations formulées par la REALpac, sauf qu'elle tient compte de certains éléments hors trésorerie (tels que l'amortissement du montant des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché de la dette et le profit sur l'extinction de dette), mais elle peut différer des méthodes utilisées par d'autres émetteurs et, par conséquent, les FPAEA ne sont pas nécessairement comparables à ceux présentés par d'autres émetteurs. La FPI considère les FPAE comme étant l'une des principales mesures de la performance sur le plan de l'exploitation. La FPI tient également compte des FPAEA lorsqu'elle évalue sa capacité à verser des distributions.

Le REN correspond aux produits tirés des immeubles de placement moins les charges d'exploitation liées aux immeubles, les impôts fonciers et les charges liées aux services publics établis conformément aux IFRS. Le REN ne doit pas être considéré comme un substitut du bénéfice net calculé selon les IFRS. La méthode utilisée par la FPI pour calculer le REN peut différer des méthodes utilisées par d'autres émetteurs et, par conséquent, le REN n'est pas nécessairement comparable à celui présenté par d'autres émetteurs. La FPI considère que le REN est une mesure importante du bénéfice généré par les immeubles productifs de revenu et il est utilisé par la direction pour évaluer le rendement de ses immeubles. Le REN constitue également une des principales mesures servant à déterminer la valeur des immeubles de la FPI. La marge du REN correspond au REN divisé par les produits.

La FPI calcule les FPAE et les FPAEA conformément aux définitions ayant cours à la REALpac, à l'exception de l'amortissement du montant des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché et du profit sur l'extinction de dette susmentionnés. La FPI recourt aux FPAE et aux FPAEA en plus du REN pour présenter les résultats d'exploitation. La direction est d'avis que ce sont des mesures utiles pour évaluer plus facilement la performance du portefeuille par rapport à son groupe de référence de sociétés cotées en bourse. Les FPAE et les FPAEA ne sont pas représentatifs des fonds disponibles pour satisfaire aux exigences en matière de liquidités de la FPI.

Faits saillants et opérationnels

La FPI a pour stratégie d'investir dans des immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenu qui sont de grande qualité dans les centres urbains situés partout au Canada. En juillet 2018, la FPI a acquis des immeubles de placement totalisant plus de 1,1 milliard de dollars, dont le portefeuille initial regroupant 22 immeubles comprenant 4 279 appartements situés à Ottawa, Toronto, Calgary et Edmonton. Au cours du quatrième trimestre de 2018, un appartement a été construit à partir de la superficie excédentaire dans les aires communes d'un immeuble sis à Ottawa et la FPI a acquis un autre immeuble de placement situé à Calgary pour une contrepartie de 20 376 \$, ce qui a permis d'ajouter 70 appartements et des locaux à vocation commerciale d'une superficie louable nette de 8 966 pieds carrés. Par ailleurs, la FPI s'est engagée à acquérir, au cours du quatrième trimestre, 199 autres appartements situés à Calgary pour une contrepartie de 63 750 \$. L'acquisition s'est concrétisée après la clôture de l'exercice. Les acquisitions réalisées à Calgary permettent à la FPI de diversifier davantage son portefeuille sur l'un des principaux marchés urbains au Canada tout en offrant une occasion de réaliser des gains d'efficacité en matière d'exploitation.

Le 23 novembre 2018, la FPI a conclu une entente de refinancement visant deux de ses immeubles à Toronto d'un montant de 49 831 \$, portant intérêt à 3,25 % par année. Le produit a été utilisé pour rembourser des emprunts hypothécaires existants et le billet non garanti émis à MPI en lien avec ces immeubles. Le refinancement de la dette protège la FPI des conséquences de la hausse des taux d'intérêt tout en reportant l'échéance à 2022.

De plus, la FPI s'est engagée à consentir une avance pouvant atteindre 30 000 \$ portant intérêt au taux annuel de 6 %, en guise de soutien financier à MPI, au titre du réaménagement prévu d'un immeuble commercial situé à Ottawa en un immeuble locatif à vocation multirésidentielle et commerciale à usage mixte. La FPI aura une option exclusive d'achat de l'immeuble après sa stabilisation à 95 % de sa juste valeur. Cela est conforme avec l'objectif de la FPI qu'est la mise à profit de sa relation avec MPI pour générer de la croissance.

Les principaux résultats d'exploitation de la FPI pour le semestre clos le 31 décembre 2018 sont les suivants :

- les produits tirés des immeubles de placement se sont élevés à 42 475 \$, soit 4,2 % de plus que les prévisions;
- le REN s'est établi à 26 110 \$, soit 7,0 % de plus que les prévisions;
- la marge du REN s'est établie à 61,5 %, soit 160 points de base de plus que les prévisions;
- un ajustement de la juste valeur des immeubles de placement de l'ordre de 40 048 \$ a été comptabilisé;
- des distributions de 0,20276 \$ par part ont été déclarées.

Les résultats financiers solides de la FPI pour le semestre clos le 31 décembre 2018 sont attribuables à la vigueur du marché de la location et à la gestion prudente des coûts.

La FPI a enregistré une forte croissance interne au cours du semestre clos le 31 décembre 2018 grâce aux activités de location robustes et aux stratégies de gestion des produits. À mesure que de nouveaux locataires viennent occuper les lieux, la FPI peut majorer les anciens loyers pour refléter les tarifs en vigueur sur le marché. Au cours de la période considérée, les nouveaux contrats de location ont généré une croissance des produits annualisés d'environ 764 \$. Le tableau suivant présente un sommaire des activités de location et des profits qui découleront des nouveaux contrats de location signés au cours du semestre clos le 31 décembre 2018¹⁾.

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains sur renouvellement	Gains sur renouvellement annualisés
Toronto	53	1 845 \$	2 075 \$	12,5 %	147 \$
Ottawa	477	1 347	1 438	6,7 %	520
Alberta	83	1 198	1 295	8,1 %	97
Total/moyenne	613	1 370 \$	1 474 \$	7,6 %	764 \$

¹⁾ Compte non tenu des nouveaux baux pour des appartements meublés.

Le tableau suivant présente un sommaire des activités de location et des profits qui découleront des nouveaux contrats de location au cours du trimestre clos le 31 décembre 2018¹⁾.

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains sur renouvellement	Gains sur renouvellement annualisés
Toronto	19	1 860 \$	2 118 \$	13,9 %	59 \$
Ottawa	189	1 310	1 402	7,1 %	210
Alberta	42	1 204	1 307	8,6 %	52
Total/moyenne	250	1 334 \$	1 441 \$	8,0 %	321 \$

¹⁾ Compte non tenu des nouveaux baux pour des appartements meublés.

La direction évalue continuellement les loyers en vigueur sur le marché et actualise le potentiel de gain sur bail intégré dans le portefeuille. Le contexte économique qui sous-tend la location résidentielle est favorable, surtout en Ontario. À l'heure actuelle, la direction évalue à environ 5 665 \$ sur une base annualisée le potentiel de gain sur bail intégré dans le portefeuille. Le tableau ci-dessous présente les loyers intégrés, ventilés selon les marchés. La capacité de la FPI à matérialiser cette croissance est tributaire du taux de roulement de son portefeuille. En fonction des loyers en vigueur au 31 décembre 2018¹⁾, le potentiel de gain sur bail s'établit comme suit :

Grappe géographique	Nombre total d'appartements	Loyer mensuel moyen actuel par appartement	Loyer du marché mensuel par appartement selon les estimations de la direction	Pourcentage des gains sur bail	Gains sur bail estimatifs annualisés
Toronto	679	1 701 \$	1 936 \$	13,8 %	1 947 \$
Ottawa	2 941	1 364	1 453	6,5 %	3 204 \$
Alberta	431	1 197	1 296	8,3 %	514 \$
Total/moyenne	4 051	1 402 \$	1 517 \$	8,2 %	5 665 \$

¹⁾ Compte non tenu de 240 appartements meublés et de 59 appartements vacants.

La stratégie de gestion d'actifs de la FPI cible les améliorations des appartements et des aires communes pour tirer parti de la demande qui existe sur le marché pour des produits repositionnés. Dans le cadre du plan de gestion d'actifs visant un immeuble, la direction rénovera différents appartements-témoins afin de jauger la demande des locataires à l'égard de différentes améliorations ou combinaisons d'améliorations et d'atténuer le risque lié au capital en donnant un aperçu des coûts et en se penchant sur des questions d'intérêt avant le déploiement à plus grande échelle du programme de repositionnement. Lorsqu'une combinaison optimale d'améliorations sera définie, la direction mettra en œuvre un plan de repositionnement touchant l'ensemble des appartements dans cet immeuble. Le rythme auquel la FPI pourra mener à bien le repositionnement des appartements est tributaire du rythme des changements de locataires. À l'heure actuelle, la FPI a des programmes de repositionnement en cours visant Minto Yorkville de Toronto et ses immeubles d'Edmonton. Le programme de repositionnement visant Minto one80five d'Ottawa a pris fin au troisième trimestre de 2018. Le tableau suivant présente un sommaire des activités de repositionnement au cours du semestre clos le 31 décembre 2018.

Nombre d'appartements repositionnés et loués			
Immeuble	Trimestre clos le 31 décembre 2018	Semestre clos le 31 décembre 2018	Nombre d'appartements qui restent à repositionner
Minto one80five	–	53	–
Minto Yorkville	6	24	75
Portefeuille d'Edmonton	11	34	137

Au cours du quatrième trimestre de 2018, la direction a élaboré des plans de repositionnement pour deux autres immeubles situés à Ottawa, le Castle Hill et le Carlisle. Les travaux de repositionnement de ces immeubles se sont amorcés le 1^{er} février 2019 et les premiers appartements rénovés devraient être mis en location à compter d'avril 2019.



Minto Yorkville, Toronto



Minto one80five, Ottawa



Appartement-témoin Carlisle, Ottawa

Les travaux de rénovation des appartements comprennent une cuisine moderne à aire ouverte, de nouveaux électroménagers en acier inoxydable, l'installation de comptoirs de quartz, de nouveaux planchers, des salles de bain rénovées, des luminaires et de la quincaillerie au goût du jour de même que le rafraîchissement des aires communes.

Perspectives

La direction s'attache à faire croître la FPI d'une manière stratégique et rigoureuse. La croissance devrait provenir des sources suivantes :

- les occasions de croissance interne, y compris la réalisation des gains sur bail sur les loyers existants intégrés;
- la création de valeur découlant du repositionnement des actifs existants au moyen d'investissements dans des améliorations des appartements et des aires communes dans le but de générer une augmentation des produits;
- la réalisation d'acquisitions stratégiques dans des grands centres urbains partout au Canada;
- la mise à profit de la relation de la FPI avec MPI et ses sociétés liées pour générer de la croissance, que ce soit par l'aménagement d'immeubles construits spécialement aux fins de location sur des sites existants dont il est possible d'accroître la densité ou par l'accès au portefeuille d'actifs et d'occasions de MPI.

De plus, la direction continue de rechercher les occasions de bonifier les résultats d'exploitation en repérant les possibilités de gains d'efficacité en matière d'exploitation.

Rubrique II – Faits saillants financiers et rendement



Principales données financières

Le tableau suivant présente les faits saillants relatifs aux principales données financières et d'exploitation de la FPI pour le semestre clos le 31 décembre 2018 :

	31 décembre 2018
Total des actifs	1 206 925 \$
Immeubles de placement	1 197 811
Passifs non courants	917 141
Emprunts hypothécaires	275 601
Facilité de crédit	35 925
Parts de SEC de catégorie C	231 037
Produits	42 475
Résultat d'exploitation net	26 110
Bénéfice net et résultat global	49 390 \$

Indicateurs clés de performance

Au 31 décembre 2018, la FPI possédait 23 immeubles locatifs multirésidentiels composés d'un total de 4 350 appartements, dont un petit nombre qui sont offerts en tant qu'appartements meublés.

Le tableau qui suit présente certaines données de la FPI pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 :

	31 décembre 2018
Données sur l'exploitation	
Nombre d'immeubles	23
Nombre total d'appartements	4 350
Loyer mensuel moyen par appartement	1 402 \$
Taux d'occupation	98,76 %
Données financières	
Produits	42 475 \$
Résultat d'exploitation net (REN)	26 110 \$
Marge du résultat d'exploitation net	61,5 %
Bénéfice net et résultat global	49 390 \$
FPAE	16 197 \$
FPAE par part	0,4411 \$
FPAEA	13 235 \$
FPAEA par part	0,3604 \$
Ratio de distribution des FPAEA	56,25 %
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	44,95 %
Ratio de couverture du service de la dette	1,97 x
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe	5,86
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux fixe	3,18 %
Distribution par part annualisée	0,41 \$
Rendement des distributions d'après le cours de clôture des parts	2,22 %

Dans le but d'aider la direction et les investisseurs à suivre les progrès de la FPI en vue de l'atteinte de ses objectifs, la FPI a défini un certain nombre d'indicateurs clés de performance pour mesurer son rendement sur les plans financier et de l'exploitation.

Données sur l'exploitation

- i) Loyer mensuel moyen par appartement – représente les loyers mensuels moyens tirés des appartements non meublés et loués.
- ii) Taux d'occupation – ratio du nombre d'appartements non meublés occupés par rapport au nombre total d'appartements non meublés du portefeuille pouvant être loués à la clôture de la période. Des appartements pouvant être loués sont exclus ceux qui ne sont pas disponibles en raison de projets de repositionnement ou d'importants projets de rénovation.

Données financières

- i) Marge du REN – correspond au REN divisé par les produits tirés des immeubles de placement.
- ii) FPAE par part – correspondent aux FPAE divisés par la somme du nombre total de parts et de parts de SEC de catégorie B au 31 décembre 2018. Voir la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».
- iii) FPAEA par part – correspondent aux FPAEA divisés par la somme du nombre total de parts et de parts de SEC de catégorie B au 31 décembre 2018. Voir la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».
- iv) Ratio de distribution des FPAEA – correspond au total des distributions sur les parts et sur les parts de SEC de catégorie B par rapport aux FPAEA.
- v) Ratio de la dette sur la valeur comptable brute – principale mesure de l'endettement de la FPI, qui s'entend de la dette par rapport au total des actifs. Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute est calculé en divisant le total de la dette portant intérêt, qui se compose des emprunts hypothécaires, de la facilité de crédit et des parts de SEC de catégorie C, par la valeur comptable brute.
- vi) Ratio de couverture du service de la dette – s'entend du REN par rapport au total du service de la dette, qui se compose de la charge d'intérêts comptabilisée au titre des charges financières et des remboursements de principal sur les emprunts hypothécaires et de la facilité de crédit et des distributions sur les parts de SEC de catégorie C.
- vii) Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe – correspondant à la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de l'encours des emprunts hypothécaires et des parts de SEC de catégorie C au 31 décembre 2018. La FPI surveille la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de ses emprunts hypothécaires et de ses parts de SEC de catégorie C.
- viii) Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux fixe – correspond aux taux d'intérêt moyens pondérés en vigueur de l'encours des emprunts hypothécaires et des parts de SEC de catégorie C au 31 décembre 2018. La FPI surveille le coût moyen de ses emprunts hypothécaires ainsi que de ses parts de SEC de catégorie C.

Survol de la performance financière – exercice 2018

Le tableau qui suit présente les principales données financières de la FPI pour le semestre clos le 31 décembre 2018 en comparaison avec les prévisions établies dans le prospectus. La FPI a été constituée le 24 avril 2018 et a commencé à exercer ses activités le 2 juillet 2018. La comparaison ne comprend pas de résultats pour la période allant du 24 avril 2018 au 1^{er} juillet 2018 étant donné que la FPI n'avait pas d'activités d'exploitation pendant cette période.

Semestre clos le	Chiffres réels ¹⁾	Prévisions		Écart (\$)	Écart (%)
	31 décembre 2018	31 décembre 2018			
Produits tirés des immeubles de placement	42 475 \$	40 767 \$	1 708 \$	4,2 %	
Charges d'exploitation liées aux immeubles	8 257	8 106	(151)	(1,9) %	
Impôts fonciers	4 528	4 578	50	1,1 %	
Services publics	3 580	3 679	99	2,7 %	
Résultat d'exploitation net	26 110	24 404	1 706	7,0 %	
Charges générales et administratives	2 267	2 200	(67)	(3,0) %	
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(40 048)	–	40 048	100 %	
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	81 713	–	(81 713)	(100) %	
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	76	–	(76)	(100) %	
Charges financières liées aux activités d'exploitation	11 875	12 809	934	7,3 %	
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	(79 163)	–	79 163	100 %	
Bénéfice net et résultat global	49 390 \$	9 395 \$	39 995 \$	425,7 %	

1) Le tableau comprend les produits et charges afférents à un immeuble de placement acquis le 18 décembre 2018. Voir la rubrique III, « Immeubles de placement ».

Résultat d'exploitation net

Le REN a dépassé les prévisions de 1 706 \$. Le REN des immeubles comparables n'a pas été présenté étant donné que l'acquisition de l'immeuble de placement au quatrième trimestre n'a eu aucune incidence significative sur le REN. La variation du REN est attribuable à des produits plus élevés eu égard aux prévisions, comme il est expliqué ci-dessous.

Produits tirés des immeubles de placement

Semestre clos le	Chiffres réels	Prévisions		Écart (\$)	Écart (%)
	31 décembre 2018	31 décembre 2018			
Produits locatifs	41 000 \$	39 553 \$	1 447 \$	3,7 %	
Autres produits tirés des immeubles	1 475	1 214	261	21,5 %	
	42 475 \$	40 767 \$	1 708 \$	4,2 %	

Les produits locatifs se composent des produits tirés de la location du portefeuille d'immeubles de placement de la FPI, y compris les loyers tirés des contrats de location résidentiels et commerciaux, les loyers tirés des appartements meublés ainsi que de la location d'espaces de stationnement et de rangement. Les autres produits tirés des immeubles comprennent différentes sources de produits, dont les services de buanderie, les frais de services publics et les autres frais perçus auprès des locataires.

Les produits locatifs plus élevés que les prévisions sont principalement attribuables au taux d'occupation plus élevé que prévu pour l'ensemble du portefeuille. Les loyers plus élevés associés aux nouveaux contrats de location, les produits tirés des appartements meublés et les produits accessoires ont aussi contribué à l'écart favorable au titre des produits locatifs.

La hausse des autres produits tirés des immeubles résulte de l'augmentation des produits afférents aux services de buanderie, du recouvrement d'impôts fonciers auprès de locataires de locaux commerciaux et du recouvrement plus élevé que prévu des coûts des services publics suivant la poursuite de la mise en œuvre d'un programme de compteurs divisionnaires dans certains immeubles.

Le tableau qui suit présente les mesures de la performance sur le plan de la location pour les périodes indiquées :

Au	Chiffres réels 31 décembre 2018	Prévisions 31 décembre 2018
Nombre d'appartements*	4 350	4 279
Loyer mensuel moyen par appartement	1 402 \$	1 388 \$
Taux d'occupation	98,76 %	96,30 %

*Le tableau comprend les appartements résultant de l'acquisition d'un immeuble de placement à Calgary et un appartement construit à partir de la superficie excédentaire dans les aires communes d'un immeuble sis à Ottawa. Voir la rubrique III, « Immeubles de placement ».

Le loyer mensuel moyen par appartement de 1 402 \$ a été supérieur de 14 \$ par appartement aux prévisions, en raison surtout des gains sur bail réalisés par suite des changements de locataires sur tous les marchés, où les nouveaux loyers mensuels moyens ont été supérieurs aux prévisions. Le taux d'occupation de 98,76 % a aussi dépassé les prévisions de 246 points de base en raison de la conjoncture de marché très favorable en Ontario.

Coûts d'exploitation des immeubles

Semestre clos le	Chiffres réels 31 décembre 2018	Prévisions 31 décembre 2018	Écart (\$)	Écart (%)
Coûts d'exploitation des immeubles	8 257 \$	8 106 \$	(151) \$	(1,9) %

Les coûts d'exploitation des immeubles comportent des coûts directs associés à l'exploitation des immeubles et à la prestation de services aux locataires. Les coûts d'exploitation des immeubles englobent les frais de réparation et d'entretien, les assurances, les salaires des membres du personnel affectés aux immeubles, les coûts de nettoyage, les frais de location, les fournitures, l'enlèvement des déchets et les créances irrécouvrables. Les coûts d'exploitation des immeubles ont été supérieures aux prévisions en raison d'importants frais de réparation et d'entretien par suite de travaux de calfeutrage et de réparation de fenêtres additionnels entrepris dans certains immeubles. Ces frais ont été neutralisés par le recul des charges administratives afférentes directement aux immeubles. Dans l'ensemble, les coûts d'exploitation des immeubles ont représenté 19,4 % des produits, tandis que la prévision était de 19,9 %. La FPI assure une gestion rigoureuse des coûts et un contrôle étroit des coûts d'exploitation des immeubles.

Impôts fonciers

Semestre clos le	Chiffres réels 31 décembre 2018	Prévisions 31 décembre 2018	Écart (\$)	Écart (%)
Impôts fonciers	4 528 \$	4 578 \$	50 \$	1,1 %

Les impôts fonciers se sont établis à 4 528 \$ pour le semestre clos le 31 décembre 2018, ce qui est conforme aux prévisions. En Ontario, province où la FPI détient le plus grand nombre d'immeubles, les évaluations foncières sont réalisées tous les quatre ans par un organisme gouvernemental sans but lucratif indépendant. Les municipalités fixent les taux d'impôt foncier afin de respecter leurs prévisions budgétaires.

Services publics

Semestre clos le	Chiffres réels	Prévisions	Écart (\$)	Écart (%)
	31 décembre 2018	31 décembre 2018		
Électricité	1 635 \$	1 696 \$	61 \$	3,6 %
Eau	1 286	1 340	54	4,0 %
Gaz naturel	659	643	(16)	(2,5) %
	3 580 \$	3 679 \$	99 \$	2,7 %

On entend par services publics l'électricité, l'eau et le gaz naturel fournis aux immeubles locatifs. Le coût des services publics peut varier grandement d'une période à l'autre. Le coût est tributaire des variations saisonnières de l'usage ainsi que des tarifs en vigueur et des prix des produits de base. Pour le semestre clos le 31 décembre 2018, le coût global des services publics de 3 580 \$ a été conforme au coût prévu de 3 679 \$.

Charges générales et administratives

Semestre clos le	Chiffres réels	Prévisions	Écart (\$)	Écart (%)
	31 décembre 2018	31 décembre 2018		
Charges générales et administratives	2 267 \$	2 200 \$	(67) \$	(3,0) %

Les charges générales et administratives comprennent les coûts associés à l'administration de la FPI, notamment les honoraires d'audit, les frais juridiques, les salaires et avantages de certains employés de la FPI, les honoraires des fiduciaires et les coûts liés aux services de soutien fournis aux termes de la convention de services de soutien administratif (la « CSA ») intervenue entre la FPI et MPI. Les charges générales et administratives de 2 267 \$ pour le semestre clos le 31 décembre 2018 ont été supérieures aux prévisions principalement en raison des frais engagés pour le dépôt du prospectus préalable de base simplifié. Voir la rubrique IV, « Situation de trésorerie, sources de financement et engagements contractuels ».

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

La FPI a acquis le portefeuille initial le 2 juillet 2018, dont la juste valeur avait été calculée par des évaluateurs indépendants agréés. Pour le futur, la FPI entend renouveler annuellement ses évaluations indépendantes afférentes à ses immeubles de sorte que chacun d'eux fasse l'objet d'une évaluation indépendante au moins une fois tous les trois ans. La direction pourra se servir de ces évaluations pour valider les hypothèses et les données de marché appliquées pour la méthode d'évaluation interne. La juste valeur des immeubles résidentiels au 31 décembre 2018 était fondée sur des évaluations internes en appliquant la méthode de la capitalisation directe. Le résultat d'exploitation net stabilisé estimé est fondé sur les résultats prévisionnels de chacun des immeubles, après déduction du total des dépenses d'investissement futures estimées. Les taux de capitalisation reflètent les caractéristiques de chacun des immeubles, leur emplacement et le marché sur lequel ils sont présents. Les profits ou les pertes liés à la juste valeur qui en découlent sont comptabilisés à l'état consolidé du résultat net et du résultat global. La FPI ajuste la valeur des immeubles chaque trimestre.

Pour le semestre clos le 31 décembre 2018, la hausse de 40 048 \$ de la juste valeur des immeubles de placement comprend une augmentation de 59 292 \$ du REN et de 10 971 \$ des variations des taux de capitalisation, atténuée par une hausse de 30 215 \$ de la déduction des dépenses d'investissement. La variation à la hausse du REN est avant tout attribuable aux immeubles situés à Toronto et à Ottawa dont les loyers ont été majorés. La variation du taux de capitalisation se rapporte essentiellement à Minto one80five, car les travaux d'achèvement et la location des appartements repositionnés ont comprimé le taux de capitalisation de cet immeuble. La déduction des dépenses d'investissement s'explique surtout par les projets de repositionnement actuellement en cours dans certains immeubles à Toronto et Ottawa.

Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC de catégorie B sont détenues par MPI et ont une valeur économique équivalente aux parts, en ce qu'elles permettent de recevoir des distributions équivalentes aux distributions versées sur les parts et peuvent être échangées au gré du porteur contre des parts. Les parts de SEC de catégorie B sont évaluées à la juste valeur, et les

variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat net. L'ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B est mesuré chaque période en fonction du cours de clôture des parts. Une hausse du cours des parts pour la période donne lieu à une perte liée à la juste valeur, tandis qu'une diminution du cours des parts pour la période donne lieu à un profit lié à la juste valeur. Le cours des parts était de 14,50 \$ à l'ouverture de la période et de 18,50 \$ à la clôture de la période, ce qui s'est traduit par une perte liée à la juste valeur de 81 713 \$ pour le semestre clos le 31 décembre 2018.

Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts

La FPI a émis des parts différées à ses fiduciaires et dirigeants. Le passif est réévalué chaque date de clôture en fonction du cours de clôture des parts et les variations de la valeur sont comptabilisées en résultat net. Une perte liée à la juste valeur de 76 \$ a été inscrite pour le semestre clos le 31 décembre 2018 du fait que le cours des parts avait augmenté à 18,50 \$ au 31 décembre 2018.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

Semestre clos le	Chiffres réels 31 décembre 2018	Prévisions 31 décembre 2018	Écart (\$)	Écart (%)
Produits d'intérêts	(8) \$	– \$	8 \$	100 %
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	3 881	3 729	(152)	(4,1) %
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	809	832	23	2,8 %
Charges d'intérêts sur les emprunts non garantis	298	365	67	18,4 %
Amortissement des primes de la SCHL	4	–	(4)	(100) %
Amortissement des frais de financement	92	88	(4)	(4,5) %
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(463)	(496)	(33)	6,7 %
Profit sur l'extinction de dette	(573)	–	573	100 %
Charges d'intérêts et autres frais de financement	4 040	4 518	478	10,6 %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	4 229	4 700	471	10,0 %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C	3 606	3 591	(15)	(0,4) %
	11 875 \$	12 809 \$	934 \$	7,3 %

Les charges financières comprennent les charges d'intérêts sur les emprunts garantis et non garantis, l'amortissement des frais de financement, des primes de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (la « SCHL ») et des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts, les distributions sur les parts de SEC des catégories B et C ainsi que le profit sur l'extinction de dette. Pour le semestre clos le 31 décembre 2018, les charges financières ont été inférieures de 934 \$ aux prévisions, en raison principalement du profit sur l'extinction de dette ayant trait au remboursement d'un emprunt hypothécaire et d'un billet non garanti dû à MPI et de l'exercice de l'option de surallocation attribuée aux preneurs fermes dans le cadre du PAPE qui a réduit le nombre de parts de SEC de catégorie B en circulation et les distributions connexes.

Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses

L'acquisition du portefeuille initial a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises selon la méthode de l'acquisition. Lors de l'acquisition du portefeuille initial, la FPI a comptabilisé un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses qui correspond à l'excédent de la juste valeur des actifs nets acquis auprès de MPI par rapport à la contrepartie versée à MPI. Les actifs nets acquis ont été évalués à 882 760 \$, ce qui dépasse la contrepartie versée de 803 597 \$, donnant lieu à un profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses de 79 163 \$. Pour un complément d'information sur le calcul du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses, voir la note 3 afférente aux états financiers consolidés.

Survol de la performance financière – quatrième trimestre de 2018

Le tableau qui suit présente les principales données financières de la FPI pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 en comparaison avec les prévisions établies dans le prospectus.

Trimestre clos le	Chiffres réels ¹⁾ 31 décembre 2018	Prévisions 31 décembre 2018	Écart (\$)	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	21 377 \$	20 358 \$	1 019 \$	5,0 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	4 253	4 024	(229)	(5,7) %
Impôts fonciers	2 249	2 289	40	1,7 %
Services publics	1 853	1 931	78	4,0 %
Résultat d'exploitation net	13 022	12 114	908	7,5 %
Charges générales et administratives	1 212	1 100	(112)	(10,2) %
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(40 048)	–	40 048	100,0 %
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	29 829	–	(29 829)	(100,0) %
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	76	–	(76)	(100,0) %
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 736	6 421	685	10,7 %
Bénéfice net et résultat global	16 217 \$	4 593 \$	11 624 \$	253,1 %

Le tableau comprend les produits et charges afférents à l'immeuble de placement acquis le 18 décembre 2018. Voir la rubrique III, « Immeubles de placement ».

La performance financière du quatrième trimestre de 2018 cadre avec les prévisions. Le REN a été supérieur de 908 \$, ou 7,5 %, du fait des produits plus élevés attribuables à la hausse des taux d'occupation et des loyers moyens. La croissance des produits a été atténuée par une hausse des charges d'exploitation liées aux immeubles découlant des frais de réparation et d'entretien plus élevés pour certains immeubles au cours du trimestre. Les charges générales et administratives ont été supérieures aux prévisions surtout en raison des frais engagés pour le dépôt du prospectus préalable de base simplifié. Les charges financières ont été inférieures aux prévisions, essentiellement en raison du profit sur l'extinction de dette et de l'exercice de l'option de surallocation attribuée aux preneurs fermes dans le cadre du PAPE, ce qui a abaissé le nombre de parts de SEC de catégorie B en circulation et les distributions connexes.

Sommaire des résultats trimestriels

	T4 2018	T3 2018
Produits	21 377 \$	21 098 \$
REN	13 022 \$	13 088 \$
Marge du résultat d'exploitation net	60,9 %	62,0 %
Bénéfice net et résultat global	16 217 \$	33 173 \$
FPAE	8 211 \$	7 986 \$
FPAE par part	0,2236 \$	0,2175 \$
FPAEA	6 453 \$	6 782 \$
FPAEA par part	0,1757 \$	0,1847 \$
Distributions déclarées	3 762 \$	3 683 \$
Ratio de distributions des FPAEA	58,30 %	54,31 %

Rubrique III – Évaluation de la situation financière

Immeubles de placement



Le tableau qui suit présente les variations des immeubles de placement pour la période indiquée :

Au	31 décembre 2018
Solde au 24 avril 2018	– \$
Entrées	
Acquisition du portefeuille initial	1 123 000
Acquisition d'un immeuble de placement	20 376
Dépenses d'investissement	14 387
Ajustements de la juste valeur	40 048
Solde au 31 décembre 2018	1 197 811 \$

Acquisition d'un immeuble de placement

Le 18 décembre 2018, la FPI a réalisé l'acquisition d'un immeuble de placement à vocation multirésidentielle et commerciale à usage mixte situé au 2505-24 Street NW, à Calgary, en Alberta, comprenant 70 appartements. Le coût d'acquisition s'est établi à 20 376 \$. Dans le cadre de l'acquisition, la FPI a repris un financement hypothécaire de 12 744 \$, portant intérêt à 3,59 % et échéant le 1^{er} juin 2020. Cette acquisition n'a eu aucune incidence significative sur les résultats d'exploitation pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 du fait que l'immeuble n'a été en exploitation que pour quatorze jours.

La trésorerie affectée à l'acquisition de l'immeuble de placement se ventile comme suit :

	31 décembre 2018
Coût d'acquisition total	(20 376) \$
Financement hypothécaire repris	12 744
Fonds de roulement repris	167
	(7 465) \$

L'acquisition du nouvel immeuble de placement le 18 décembre 2018 n'a eu aucune incidence significative sur les résultats d'exploitation pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 du fait qu'il n'a été en exploitation que pour quatorze jours.

Dépenses d'investissement

La FPI a établi un programme d'investissement qui vise à prolonger la durée d'utilité des immeubles de placement, à accroître l'efficacité opérationnelle, à rehausser l'attrait visuel, à augmenter et à soutenir la capacité de production de revenus et à répondre aux attentes des locataires. Les dépenses d'investissement de la FPI sont réparties dans deux catégories principales, soit les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur et les investissements de maintien.

Semestre clos le	31 décembre 2018
Total des dépenses	14 387 \$
Dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur	
Améliorations aux bâtiments	6 902
Modernisation des appartements	5 212
	12 114
Investissements de maintien réels	2 273 \$
Nombre d'appartements*	4 280
Investissement de maintien par appartement	531 \$

*Exclut les 70 appartements de l'immeuble de placement nouvellement acquis.

Les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur désignent les améliorations apportées aux bâtiments ou les travaux de modernisation des appartements. Les améliorations apportées aux bâtiments comprennent les mises à niveau des aires communes et de celles des commodités, les projets de conservation de l'énergie, les améliorations de l'enveloppe des bâtiments ainsi que les améliorations apportées aux appartements, au besoin, lors des changements de locataires. Les travaux de modernisation des appartements représentent les dépenses d'investissement engagées dans le cadre de programmes de repositionnement de plus grande envergure devant générer des rendements supplémentaires. Au cours du quatrième trimestre de 2018, un appartement supplémentaire a été construit à partir de la superficie excédentaire dans les aires communes d'un immeuble sis à Ottawa. Les programmes de repositionnement comprennent les rénovations d'appartements de fond en comble qui ciblent des bâtiments ou des lieux géographiques en particulier. Au cours du semestre clos le 31 décembre 2018, les programmes de repositionnement en cours de la FPI portaient notamment sur le Minto Yorkville et les trois immeubles d'Edmonton. Le programme de repositionnement visant Minto one80five a pris fin au troisième trimestre de 2018. Les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur visent à générer une augmentation des FPAAE et de la valeur de l'actif net, de même qu'à accroître la satisfaction des locataires. Ces dépenses, dont le calendrier est variable, représentent souvent des sorties de fonds importantes.

Les investissements de maintien comprennent les dépenses engagées dans le but de préserver la capacité existante de production de revenus des immeubles de placement de la FPI. Pour le semestre clos le 31 décembre 2018, la majeure partie des dépenses d'investissement engagées concernaient des travaux d'extérieur touchant certains immeubles situés à Ottawa. Le calendrier des travaux d'extérieur étant fortement tributaire des conditions météorologiques favorables, une partie importante de ces travaux a été réalisée entre les mois de juillet et de septembre. Le montant réel des investissements de maintien pour le semestre clos le 31 décembre 2018 s'est chiffré à 2 273 \$, soit 531 \$ par appartement. Ce niveau de dépenses n'est pas conforme au budget, mais la FPI prévoit qu'elles ralentiront au cours des deux prochains trimestres pour s'établir à un niveau qui cadre avec la réserve annuelle prévue de 900 \$ par appartement.

Évaluation

La juste valeur des immeubles résidentiels est obtenue en appliquant la méthode de la capitalisation directe. Le résultat d'exploitation net stabilisé estimé est fondé sur les résultats prévisionnels de chacun des immeubles, après déduction du total des dépenses d'investissement futures estimées. Les taux de capitalisation reflètent les caractéristiques de chacun des immeubles, leur emplacement et le marché dans lequel ils se trouvent. La juste valeur est déterminée au moyen de modèles d'évaluation interne intégrant des données de marché et d'évaluations réalisées par des évaluateurs externes.

Les taux de capitalisation fluctuent selon la conjoncture du marché. Au 31 décembre 2018, les taux de capitalisation du portefeuille pour chacun des marchés de location résidentielle de la FPI s'établissaient comme suit :

Au	31 décembre 2018	
	Bas	Haut
Ottawa (Ontario)	4,00 %	5,00 %
Toronto (Ontario)	3,38 %	3,75 %
Edmonton (Alberta)	4,25 %	4,25 %
Calgary (Alberta)	4,15 %	4,42 %
Taux de capitalisation moyen		4,20 %

Emprunts garantis

Les emprunts garantis comprennent les emprunts hypothécaires et une facilité de crédit. Les emprunts hypothécaires que contracte la FPI sont garantis par des immeubles de placement, portent intérêt à un taux contractuel moyen pondéré de 3,20 % et viennent à échéance à différentes dates entre 2020 et 2030. La FPI a contracté une facilité de crédit engagée de 150 000 \$ garantie par plusieurs immeubles de placement qui vient à échéance le 3 juillet 2021 et sert à financer les exigences en matière de fonds de roulement, les acquisitions ainsi que les besoins généraux de la fiducie. Au 31 décembre 2018, une tranche de 114 075 \$ de cette facilité était disponible.

Le 23 novembre 2018, la FPI a conclu un nouveau financement hypothécaire assuré par la SCHL visant deux de ses immeubles à Toronto d'un montant de 49 831 \$. L'emprunt hypothécaire porte intérêt à 3,25 % et vient à échéance en décembre 2022. Le financement a été utilisé pour rembourser un emprunt hypothécaire existant de 23 807 \$ sur ces immeubles et l'encours d'un billet non garanti de 25 587 \$ émis à MPI. L'ajustement lié à la valeur de marché non amorti afférent à l'emprunt hypothécaire précédent de 519 \$ et au billet non garanti de 54 \$ a été décomptabilisé et pris en compte dans l'état consolidé du résultat net et du résultat global en tant que profit sur l'extinction de dette dans les charges financières.

Parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC de catégorie B de la société en commandite permettent de recevoir des distributions équivalentes aux distributions versées sur les parts et elles peuvent être échangées au gré du porteur contre des parts. Une part spéciale avec droit de vote de la FPI est émise au porteur de parts de SEC de catégorie B pour chaque part de SEC de catégorie B détenue. Les exceptions limitées de l'IAS 32 permettant la présentation d'un instrument à titre de capitaux propres ne s'appliquent pas aux parts de SEC de catégorie B. Par conséquent, les parts de SEC de catégorie B ont été classées à titre de passifs financiers. Il y avait 20 859 410 parts de SEC de catégorie B en circulation au 31 décembre 2018.

Parts de SEC de catégorie C

Les parts de SEC de catégorie C de la société en commandite prévoient des distributions mensuelles versées aux porteurs de ces parts en priorité, sous réserve de certaines restrictions, par rapport aux distributions aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de SEC de catégorie B. En raison de la nature de ces distributions, les parts de SEC de catégorie C ont été classées à titre de passifs financiers. Il y avait 22 978 700 parts de SEC de catégorie C en circulation au 31 décembre 2018.

Les emprunts hypothécaires sur les immeubles de placement auxquels se rapportent les distributions sur les parts de SEC de catégorie C portent intérêt à un taux contractuel moyen pondéré de 3,16 % et viennent à échéance à diverses dates entre 2023 et 2030.

Parts

L'évolution du nombre de parts pendant la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 se présente comme suit :

	Nombre de parts	\$
Autorisé	Illimité	
Parts émises et en circulation :		
À la date de constitution, le 24 avril 2018	2	– \$
À la clôture du PAPE, le 3 juillet 2018	13 794 000	200 013
Parts rachetées le 3 juillet 2018	(2)	–
À l'exercice de l'option de surallocation, le 10 juillet 2018	2 069 100	30 002
	15 863 100	230 015
Moins les frais d'émission	–	(17 937)
Parts émises au 31 décembre 2018	15 863 100	212 078 \$

Au 31 décembre 2018, le nombre total de parts différées émises aux dirigeants et aux fiduciaires s'élevait à 67 394.

Distributions

À l'heure actuelle, la FPI verse des distributions mensuelles de 0,03416 \$ par part, soit 0,41 \$ par part sur une base annualisée. Les distributions sont versées aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour ouvrable d'un mois donné, et les versements ont lieu autour du 15^e jour du mois suivant. Les distributions doivent être approuvées par le conseil des fiduciaires et elles sont susceptibles d'être modifiées à la lumière de la conjoncture économique générale et de la performance financière de la FPI.

Rubrique IV – Situation de trésorerie, sources de financement et engagements contractuels



Situation de trésorerie et sources de financement

La structure du capital de la FPI se compose d'emprunts hypothécaires, d'une facilité de crédit, des parts de SEC de catégorie B, des parts de SEC de catégorie C et des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts. Au 31 décembre 2018, la structure du capital de la FPI se présentait comme suit :

Au	31 décembre 2018
Passifs (encours en principal) :	
Emprunts hypothécaires	273 574 \$
Facilité de crédit	35 925
Parts de SEC de catégorie B	385 899
Parts de SEC de catégorie C	227 721
	923 119
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	258 252
	1 181 371 \$

Les parts de SEC de catégorie B ont une valeur économique équivalente aux parts et peuvent être échangées au gré du porteur de parts de SEC de catégorie B contre des parts. Comme elles sont échangeables, l'IAS 32 exige qu'elles soient comptabilisées en tant que passifs financiers. Les parts de SEC de catégorie B ne constituent pas une dette au titre de fonds empruntés et elles ne sont pas prises en compte dans le calcul du ratio de la dette sur la valeur comptable brute.

La stratégie de gestion du capital de la FPI a pour objectif l'obtention de capitaux au coût le moins élevé possible, ainsi que le maintien d'une assiette d'emprunts diversifiée, d'un équilibre au chapitre des échéances et de liquidités suffisantes pour financer les activités d'exploitation courantes de la FPI et le versement des distributions. Du total des emprunts de la FPI, 76 % sont assurés par la SCHL et environ 93 % sont assortis de taux fixes.

La FPI exerce un recours prudent au financement par emprunt dans sa structure du capital. Aux termes de la déclaration de fiducie de la FPI, le total des emprunts, tel qu'il est mesuré par le ratio de la dette sur la valeur comptable brute, ne peut dépasser 65 % (ou 70 % de la valeur comptable brute compte tenu des débetures convertibles). En dépit de ce plafond, la direction a l'intention de maintenir un ratio de la dette sur la valeur comptable brute plus prudent compris entre 45 % et 55 %. Au 31 décembre 2018, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute de la FPI s'établissait comme suit :

Au	31 décembre 2018
Emprunts hypothécaires	275 601 \$
Facilité de crédit	35 925
Parts de SEC de catégorie C	231 037
Total des emprunts	542 563
Total des actifs	1 206 925
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	44,95 %

La FPI a échelonné les dates d'échéance de ses financements par emprunt, y compris les distributions à verser sur les parts de SEC de catégorie C, afin de réduire au minimum le risque de taux d'intérêt et le risque associé au refinancement. Au 31 décembre 2018, la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe était de 5,86 ans et leur taux d'intérêt moyen pondéré de 3,18 %. Le tableau qui suit présente les paiements contractuels aux termes du financement par emprunt de la FPI.

Année	Remboursements de principal		Principal à l'échéance			Total	% du total	Taux d'intérêt ¹⁾
	Emprunts hypothécaires	Parts de SEC de catégorie C	Emprunts hypothécaires	Facilité de crédit	Parts de SEC de catégorie C			
2019	5 524	5 019	–	–	–	10 543	2,0 %	– %
2020	5 478	5 178	12 094	–	–	22 750	4,2 %	3,59 %
2021	5 427	5 341	–	35 925	–	46 693	8,7 %	3,94 %
2022	4 833	5 510	87 161	–	–	97 504	18,1 %	3,22 %
2023	3 414	5 324	47 620	–	35 563	91 921	17,1 %	3,09 %
2024	1 649	4 361	48 182	–	55 482	109 674	20,4 %	3,01 %
2025	1 056	3 067	22 743	–	60 474	87 340	16,3 %	3,19 %
Par la suite	3 988	4 208	24 405	–	38 194	70 795	13,2 %	3,43 %
	31 369 \$	38 008 \$	242 205 \$	35 925 \$	189 713 \$	537 220 \$	100 %	

¹⁾ Taux d'intérêt moyens pondérés sur les emprunts hypothécaires arrivant à échéance, la facilité de crédit et les parts de SEC de catégorie C.

Au 31 décembre 2018, les passifs courants de 31 532 \$ étaient supérieurs aux actifs courants de 7 289 \$, ce qui donnait lieu à une insuffisance nette du fonds de roulement de 24 243 \$. Les besoins de liquidités immédiats de la FPI sont comblés au moyen des fonds en caisse, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, des emprunts liés aux immeubles et des montants disponibles sur sa facilité de crédit renouvelable. Au 31 décembre 2018, la situation de trésorerie se chiffrait à 114 967 \$ et se composait d'un montant de 892 \$ de trésorerie et d'équivalents et d'une capacité d'emprunt de 114 075 \$ aux termes de la facilité de crédit. Ces liquidités sont suffisantes pour permettre à la FPI d'honorer ses obligations financières dans un avenir prévisible.

Le 21 décembre 2018, la FPI a déposé un prospectus préalable de base simplifié qui lui permettra d'émettre jusqu'à 750 000 \$ de parts, de titres de créance et de reçus de souscription pendant la période de 25 mois de validité du prospectus simplifié définitif. Le produit net tiré de la vente de titres contre trésorerie pourra être affecté au financement d'acquisitions potentielles, aux dépenses d'investissement, au remboursement de l'encours de la dette et à des fins générales du fonds de roulement.

Flux de trésorerie

Le solde de trésorerie de la FPI au 31 décembre 2018 se chiffrait à 892 \$. Les entrées et les sorties de trésorerie pour le semestre clos le 31 décembre 2018 se présentent comme suit :

Semestre clos le	31 décembre 2018
Activités d'exploitation	29 163 \$
Activités de financement	(10 683)
Activités d'investissement	(17 588)

Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation et distributions en trésorerie

Le tableau qui suit présente les écarts entre les entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation, le bénéfice net et les distributions en trésorerie conformément à l'Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects.

Semestre clos le	31 décembre 2018
Bénéfice net et résultat global (compte non tenu des distributions sur les parts de SEC de catégorie B de 4 229 \$)	53 619 \$
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	29 163
Distributions versées	6 190
Distributions déclarées	7 445
Excédent du bénéfice net par rapport au total des distributions versées	47 429
Excédent du bénéfice net par rapport au total des distributions déclarées	46 174
Excédent des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport au total des distributions déclarées	21 718

Sorties de trésorerie liées aux activités de financement

Les sorties de trésorerie liées aux activités de financement de 10 683 \$ représentent le produit tiré de l'émission des parts de 212 877 \$, le produit du financement hypothécaire de 26 024 \$ et le produit des prélèvements sur la facilité de crédit de 41 383 \$, contrebalancés par le paiement des primes de la SCHL et des frais de financement différés de 1 577 \$, le remboursement du billet de 183 288 \$ émis à l'acquisition du portefeuille initial, les remboursements sur les emprunts hypothécaires de 2 206 \$, la facilité de crédit de 5 458 \$ et des billets de 54 150 \$, le rachat des parts de SEC de catégorie B de 28 277 \$, les distributions versées sur les différentes catégories de parts de 8 519 \$ et les intérêts payés de 7 492 \$.

Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement

Les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement se sont chiffrées à 17 588 \$ et sont essentiellement attribuables aux entrées d'immeubles de placement de 12 223 \$ et à l'acquisition d'un immeuble de placement sis à Calgary de 7 465 \$, contrebalancées en partie par le montant en trésorerie de 2 100 \$ transféré à l'acquisition du portefeuille initial.

Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS

FPAE et FPAEA

Les FPAE et les FPAEA sont utilisés pour évaluer le rendement de l'exploitation et leur calcul se présente comme suit¹⁾ :

	Trimestre clos le 31 décembre		Semestre clos le 31 décembre	
	2018	2018	2018	2018
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Bénéfice net et résultat global	16 217 \$	4 593 \$	49 390 \$	9 395 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137	2 350	4 229	4 700
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(40 048)	–	(40 048)	–
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	29 829	–	81 713	–
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	76	–	76	–
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	–	–	(79 163)	–
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	8 211 \$	6 943 \$	16 197 \$	14 095 \$
Provision pour investissements de maintien	(963) \$	(963) \$	(1 926) \$	(1 926) \$
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(222)	(248)	(463)	(496)
Profit sur l'extinction de dette	(573)	–	(573)	–
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA »)	6 453 \$	5 732 \$	13 235 \$	11 673 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137 \$	2 350 \$	4 229 \$	4 700 \$
Distributions sur les parts	1 625	1 412	3 216	2 745
	3 762	3 762	7 445	7 445
Ratio de distribution des FPAEA	58,30 %	65,63 %	56,25 %	63,78 %
Nombre de parts et de parts de SEC de catégorie B	36 722 510	36 722 510	36 722 510	36 722 510
FPAE par part	0,2236 \$	0,1891 \$	0,4411 \$	0,3838 \$
FPAEA par part	0,1757 \$	0,1561 \$	0,3604 \$	0,3179 \$

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

Les FPAE ont été supérieurs aux prévisions pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018, du fait de l'écart favorable au titre du REN. Les FPAEA ont dépassé les prévisions pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018., en raison de la progression des FPAE, ajustée pour tenir compte du profit sur l'extinction de dette et de l'amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché.

REN et marge du REN

Le tableau suivant présente un rapprochement du REN et de la marge du REN pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018.

	Trimestre clos le 31 décembre		Semestre clos le 31 décembre	
	2018	2018	2018	2018
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Produits tirés des immeubles de placement	21 377 \$	20 358 \$	42 475 \$	40 767 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	8 355	8 244	16 365	16 363
REN	13 022	12 114	26 110	24 404
Marge du REN	60,9 %	59,5 %	61,5 %	59,9 %

Ratio de la dette sur la valeur comptable brute

Se reporter à la rubrique IV, « Situation de trésorerie et sources de financement », pour un rapprochement du ratio de la dette sur la valeur comptable brute

Ratio de couverture du service de la dette

Le ratio de couverture du service de la dette pour le semestre clos le 31 décembre 2018 est calculé comme suit :

Semestre clos le	31 décembre 2018
REN	26 110 \$
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	3 881
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	809
Charges d'intérêts sur le billet non garanti	298
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C – charges financières	3 606
Remboursements sur les emprunts hypothécaires	2 206
Remboursements sur le billet non garanti	105
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C – remboursements de principal	2 329
Total du service de la dette	13 234 \$
Ratio de couverture du service de la dette	1,97 x

Rubrique V – Estimations et méthodes comptables, contrôles et procédures et analyse des risques



Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptables

Les jugements critiques posés lors de l'application des méthodes comptables de la FPI sont les suivants :

i) Acquisitions d'immeubles de placement

La FPI a posé des jugements critiques dans le cadre de la comptabilisation de l'acquisition du portefeuille initial. La FPI évalue si une transaction d'acquisition doit être comptabilisée comme une acquisition d'actifs ou comme un regroupement d'entreprises aux termes de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, (l'« IFRS 3 »). Cette évaluation requiert que la direction exerce son jugement afin de déterminer si les actifs acquis et les passifs repris constituent une entreprise au sens de l'IFRS 3 et si l'ensemble intégré d'activités, y compris les entrées et les processus acquis, est susceptible d'être exploité et géré comme une entreprise et si la FPI obtient le contrôle de l'entreprise.

ii) Impôt sur le résultat

La FPI est une fiducie de fonds commun de placement et une fiducie de placement immobilier au sens donné par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La FPI n'est pas tenue de payer des impôts sur le résultat au Canada pourvu que son revenu imposable soit distribué en totalité à ses porteurs de parts chaque année. La FPI est admissible à titre de fiducie de placement immobilier si elle satisfait aux conditions en ce sens prévues par la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). La FPI fait appel à son jugement pour examiner les conditions de classement en tant que fiducie de placement immobilier et établir son interprétation et son application à ses actifs et à ses produits, et elle a déterminé qu'elle respectait les conditions de classement en tant que fiducie de placement immobilier pour la période à l'étude.

Estimations et hypothèses comptables critiques

La FPI formule des estimations et des hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et des passifs et sur le montant présenté des produits pour la période. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que la FPI considère comme étant critiques se rapportent notamment à l'évaluation des immeubles de placement. Lors de l'application de la méthode préconisée par la FPI en ce qui a trait aux immeubles de placement, il est nécessaire de formuler des estimations et de poser des hypothèses pour déterminer la valeur des immeubles selon le modèle de la juste valeur.

Risques et incertitudes

La FPI est confrontée à des risques considérables et variés, dont bon nombre sont inhérents aux activités exercées par la FPI, dont en voici certains :

Risque lié au secteur de l'immobilier

Les placements immobiliers sont généralement assujettis à un certain degré de risque tributaire de la nature de l'immeuble. Ces risques incluent l'évolution de la conjoncture économique générale (tels que la disponibilité et les coûts du financement hypothécaire), l'évolution de la conjoncture économique locale (tels qu'une offre excédentaire de locaux ou la réduction de la demande d'immeubles dans le quartier), la réglementation gouvernementale (tels que les lois, nouvelles ou amendées, s'appliquant aux locataires du secteur résidentiel), l'attrait des immeubles pour les locataires, la concurrence exercée par d'autres ayant des locaux vacants et la capacité du propriétaire à assurer un entretien adéquat à un coût économique. La situation économique dans chacun des quartiers où sont situés les immeubles de la FPI, dont les résultats financiers des principaux employeurs et les décisions qu'ils doivent prendre concernant leurs effectifs, peut avoir une incidence sur les produits tirés des immeubles et leur valeur sous-jacente.

D'autres facteurs pourraient avoir encore plus une incidence défavorable sur les produits que tire la FPI de ses immeubles et sur leur valeur sous-jacente, dont la conjoncture économique générale, la conjoncture économique locale dans les quartiers où sont situés les immeubles, tels qu'une offre excédentaire d'immeubles ou la réduction de la demande, l'attrait des immeubles, la concurrence provenant d'autres immeubles, la capacité de la FPI à assurer un entretien adéquat, à offrir des services et commodités dans les immeubles, la capacité des résidents de payer leur loyer et la capacité de la FPI à louer des appartements vacants à des conditions avantageuses.

Certaines dépenses importantes, dont les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les frais d'assurance et les charges connexes, doivent être engagées peu importe que l'immeuble génère ou non un revenu suffisant pour régler ces dépenses. Les immeubles de la FPI sont grevés d'emprunts hypothécaires qui exigent des versements importants pour le service de la dette. Si la FPI se trouvait dans l'impossibilité de faire ses versements hypothécaires à l'égard de l'un ou l'autre de ses immeubles, elle pourrait subir des pertes si le créancier hypothécaire venait à exercer ses droits de saisie ou de vente.

Le secteur immobilier est relativement peu liquide. Ce manque de liquidité aura tendance à limiter la capacité de la FPI à réagir rapidement à l'évolution de la conjoncture économique ou aux conditions d'investissement, et à modifier son portefeuille en conséquence. Par ailleurs, les difficultés financières qu'éprouvent d'autres propriétaires d'immeubles et qui aboutissent à des ventes forcées, peuvent entraîner une baisse de la valeur des immeubles dans les marchés sur lesquels la FPI est présente.

La plupart des immeubles de la FPI ont été construits dans les années 60 et 70 et nécessitent d'engager constamment des dépenses d'investissement. Il est difficile de prédire le montant de ces dépenses de même que le moment où elles seront engagées. Ces dépenses pourraient être supérieures au montant estimatif établi par la FPI au titre de la provision et elles pourraient avoir une incidence adverse et importante sur le bénéfice distribuable.

En raison de la nature des activités de la FPI, cette dernière est tenue de procéder régulièrement à des travaux de remise à état et de réparations structurales, en plus de l'entretien régulier.

Risque lié à la liquidité

Un placement dans le secteur immobilier est relativement peu liquide, et le niveau de liquidité varie généralement en fonction de la demande pour ces placements et des avantages que ceux-ci semblent procurer. Ce manque de liquidité aura tendance à limiter la capacité de la FPI à réagir rapidement à l'évolution de la conjoncture économique, des conditions d'investissement ou autres conditions, et à modifier son portefeuille d'immeubles en conséquence. Si la FPI était dans l'obligation de liquider promptement ses placements immobiliers, le produit qu'elle en tire pourrait être considérablement inférieur à la valeur comptable ou à la valeur liquidative globale de ses immeubles. L'exposition de la FPI aux risques généraux associés aux placements immobiliers est atténuée par l'origine géographique.

Risque lié à l'environnement

En tant que propriétaire d'immeubles, la FPI est assujettie à des lois fédérales, provinciales et municipales portant sur des questions environnementales. Selon ces lois, la FPI pourrait être tenue d'acquitter des coûts d'enlèvement de certaines substances toxiques qui pourraient se trouver dans ses immeubles et de travaux de restauration à cet effet ou encore en raison de fuites dans l'environnement provenant de ses immeubles. Le défaut d'y remédier, le cas échéant, pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de la FPI à obtenir des emprunts en donnant cet immeuble en garantie ou à vendre l'immeuble en cause. La FPI n'a connaissance d'aucun manquement important aux lois en matière d'environnement à l'un de ses immeubles. La FPI engage les dépenses d'investissement nécessaires pour respecter les lois et règlements en matière d'environnement et elle continuera de le faire.

Les lois et règlements en matière d'environnement peuvent être modifiés rapidement, et la FPI pourrait éventuellement devenir assujettie à une législation environnementale plus sévère.

Risque lié à une offre accrue

L'immobilier est un secteur concurrentiel. Bon nombre d'autres promoteurs résidentiels et de propriétaires d'appartements livrent concurrence pour attirer des locataires. Bien que la stratégie de la FPI consiste à détenir des immeubles multirésidentiels dans des emplacements recherchés dans chacun des marchés sur lesquels elle est présente, il pourrait arriver que certains immeubles détenus par des concurrents de la FPI soient de construction récente, mieux situés ou mieux financés. La concurrence liée aux alternatives en matière de logement pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la capacité de la FPI à louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers qu'elle peut exiger ou sur les concessions accordées, ainsi qu'avoir une incidence défavorable sur ses produits d'exploitation et sa capacité à respecter ses obligations.

Concurrence dans le secteur des placements immobiliers

Dans sa recherche de biens immobiliers adéquats, la FPI livre concurrence à des personnes, des sociétés et des institutions (tant au Canada qu'à l'étranger) qui sont actuellement à la recherche, ou projettent éventuellement d'être à la recherche, de placements immobiliers semblables à ceux que souhaite la FPI. Plusieurs de ces investisseurs pourraient disposer de meilleures ressources financières que la FPI. Une plus grande disponibilité des fonds d'investissement et un intérêt accru pour des biens immobiliers pourraient tendre à renforcer la concurrence pour ce qui est des placements immobiliers, ce qui aurait pour effet d'augmenter les prix d'achat et de réduire les rendements en conséquence. En plus, il se pourrait que la FPI doive contracter du financement supplémentaire afin d'être plus concurrentielle relativement aux acquisitions futures d'immeubles, financement pour lequel les modalités pourraient ne pas être acceptables pour la FPI.

Risque lié à la cybersécurité

Un cyberincident s'entend d'un événement indésirable qui pose une menace à la confidentialité, à l'intégrité et à la disponibilité de la technologie de l'information de la FPI. Plus précisément, un cyberincident consiste en une attaque intentionnelle ou un événement involontaire qui peut mener à un accès non autorisé aux systèmes d'information pour perturber les activités, corrompre les données ou voler des informations confidentielles. Les principaux risques auxquels elle est exposée et qui pourraient résulter directement d'un cyberincident sont les suivants : l'interruption de ses activités, l'atteinte à sa réputation, un dommage à ses relations d'affaires avec ses fournisseurs et ses locataires et la divulgation d'informations confidentielles sur ses fournisseurs ou ses locataires et les tiers avec lesquels elle interagit. La FPI a instauré des processus, procédures et contrôles pour l'aider à atténuer ces risques; toutefois, ces mesures conjuguées à la sensibilisation accrue au risque lié à un cyberincident ne garantissent pas que cela n'aura pas une incidence négative sur ses résultats financiers.

Modifications des lois

La FPI est assujettie aux lois et aux règlements qui régissent la propriété et la location d'immeubles, le zonage, les normes de construction, les rapports locateur-locataire, les normes d'emploi, les questions d'ordre environnemental, les taxes et impôts et autres questions. Des modifications apportées aux lois ou aux règlements fédéraux, provinciaux, municipaux ou à la common law en vigueur ou des modifications apportées quant à leur application ou leur interprétation par des organismes de réglementation pourraient entraîner la modification des exigences légales touchant la FPI (y compris rétroactivement). Toute modification des lois auxquelles la FPI est assujettie pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les droits de la FPI et les titres de ses actifs. On ne peut prédire s'il y aura d'autres modifications des régimes réglementaires auxquels la FPI est assujettie ni l'incidence de telles modifications sur ses investissements.

Contexte économique actuel

La FPI est assujettie aux risques liés à l'économie en général, notamment à l'inflation, à la déflation ou à la stagflation, au chômage et à des enjeux géopolitiques. Une mauvaise conjoncture économique pourrait nuire à la capacité de la FPI de générer des revenus et, de ce fait, réduire ses bénéfices et ses revenus d'exploitation. Elle pourrait également nuire à la capacité de la FPI de maintenir ses taux d'occupation, ce qui pourrait nuire à sa situation financière. En période de conjoncture économique défavorable, les locataires de la FPI pourraient être incapables de payer leur loyer et de s'acquitter de leurs autres obligations envers la FPI, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur celle-ci. De plus, la fluctuation des taux d'intérêt ou toute autre volatilité affichée par les marchés financiers pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la FPI à refinancer sa dette existante à l'échéance ou à des conditions aussi avantageuses que celles de sa dette existante (ce qui pourrait nuire aux FPAEA), entraîner un resserrement du financement pour les acheteurs éventuels futurs des placements de la FPI de même que réduire la valeur de ces placements ou pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la FPI de réaliser des acquisitions à des conditions financières avantageuses

Risque lié à l'acquisition d'immeubles

Le plan d'affaires de la FPI comprend, notamment la croissance de l'entreprise au moyen du repérage d'occasions d'acquisition et/ou d'aménagement convenables, de l'analyse approfondie de ces occasions, de la réalisation des acquisitions et de la location de ces immeubles. L'acquisition d'immeubles comporte des risques généraux associés aux placements immobiliers, notamment le risque que les investissements ne génèrent pas le rendement prévu, que les immeubles n'affichent pas les taux d'occupation attendus et que les estimations des coûts d'amélioration engagés en vue de rendre un immeuble acquis conforme aux normes établies relativement au positionnement visé sur le marché se révèlent inexacts. Si la FPI est incapable de réaliser des acquisitions relatives ou d'autrement gérer sa croissance avec efficacité, cette incapacité pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et le rendement financier de la FPI et entraîner la diminution de l'encaisse disponible aux fins de distribution. Rien ne garantit le rythme de la croissance atteint au moyen d'acquisitions d'immeubles ni que la FPI sera en mesure d'acquérir des actifs de façon rentable et, par conséquent, rien ne garantit que les distributions aux porteurs de parts augmenteront dans l'avenir.

Risques de litiges d'ordre général

Dans le cours normal des activités de la FPI, que ce soit directement ou indirectement, celle-ci pourrait être mise en cause dans diverses procédures juridiques, y être nommée partie ou être visée par celles-ci, notamment, des procédures réglementaires, des procédures fiscales et des mesures légales ayant trait aux préjudices corporels, aux dommages des biens, aux impôts fonciers, aux droits de surface, à l'environnement et aux différends contractuels. Il est impossible de prédire l'issue de procédures en cours, en instance ou futures avec certitude, et elles pourraient être résolues de façon défavorable à la FPI et, par conséquent, avoir un effet défavorable sur les actifs, les passifs, l'entreprise, la situation financière et le rendement financier de la FPI. Même si la FPI devait avoir gain de cause lors de telles procédures juridiques, cela pourrait lui coûter cher en argent et en temps, et détourner l'attention de la direction et du personnel clé qu'ils se doivent de consacrer aux affaires de la FPI.

Risques généraux liés aux sinistres non assurés

La FPI souscrit une assurance responsabilité civile générale, une assurance contre les incendies et les inondations, une assurance de garantie supplémentaire ainsi qu'une assurance contre les pertes de produits locatifs, assorties des caractéristiques, des limites et des franchises habituelles pour des immeubles semblables. La FPI continuera de souscrire une assurance pour couvrir de tels risques, sous réserve des franchises et limites habituelles et maintiendra cette assurance en vigueur s'il est rentable de le faire. Toutefois, il existe certains types de risques (généralement, de nature catastrophique, tel que les pertes attribuables à des guerres ou à la contamination de l'environnement) qui sont inassurables ou qui ne sont pas assurables économiquement. Si un sinistre non assuré ou insuffisamment assuré survenait, la FPI pourrait perdre son placement dans un ou plusieurs de ses immeubles visés et être empêchée d'en tirer quelque bénéfice et flux de trésorerie prévus, tout en étant tenue de rembourser les emprunts hypothécaires grevant ces immeubles. Il existe un risque qu'une augmentation notable des coûts d'assurance puisse avoir une incidence défavorable sur la rentabilité de la FPI.

Risque lié au contrôle des loyers

Certaines provinces au Canada imposent des lois sur le contrôle des loyers qui limitent le pourcentage des hausses annuelles de loyer pour des locataires existants. La FPI est exposée au risque que les marchés sur lesquelles elle est

présente adoptent des lois sur le contrôle des loyers ou les modifient, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités. Dans les provinces où la FPI exerce des activités, seule la province de l'Ontario a adopté une loi sur le contrôle des loyers.

Risque lié aux services publics et à l'impôt foncier

Le risque lié aux services publics et à l'impôt foncier s'entend de la perte éventuelle que peut subir la FPI en raison de la hausse du prix des ressources ainsi que de son exposition à d'importantes hausses de l'impôt foncier. Au cours des dernières années, l'impôt foncier a augmenté par suite des réévaluations des propriétés municipales et de leur taux d'impôt qui s'appliquent. En ce qui a trait à la FPI, ces réévaluations ont considérablement fait monter l'évaluation foncière de certains immeubles. Les coûts des services publics, représentant principalement des frais de service pour le gaz naturel et l'électricité, ont fait l'objet de fluctuations de prix considérables au cours des dernières années. Toute augmentation importante du prix de ces ressources que la FPI ne peut pas faire payer au locataire peut avoir une incidence défavorable importante sur elle.

Évaluations des immeubles

Une évaluation est une estimation de la valeur de marché, et la prudence s'impose dans l'appréciation des évaluations. Elle constitue une mesure de la valeur fondée sur des renseignements recueillis dans le cadre de l'enquête ainsi que sur l'application de techniques d'évaluation et de raisonnements quantitatifs et qualitatifs menant à une opinion sur la valeur. L'analyse, les opinions et les conclusions sont élaborées en fonction des lignes directrices et des recommandations énoncées dans les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, conformément à celles-ci ou selon leur interprétation. Les évaluations sont fondées sur diverses hypothèses quant aux attentes de rendement futures des immeubles et, même si les prévisions internes des évaluateurs quant au bénéfice net pour les immeubles évalués sont jugées raisonnables au moment considéré, certaines des hypothèses peuvent ne pas se concrétiser ou diverger considérablement des résultats réels dans l'avenir.

Risques liés à l'impôt

i) Statut de fiducie de fonds commun de placement — La FPI entend être admissible à tout moment pertinent en tant que « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la *Loi de l'impôt* (Canada) (la « Loi de l'impôt »). Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales canadiennes ainsi que les politiques et pratiques administratives de l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») en ce qui a trait au traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait une incidence défavorable pour les porteurs de parts.

ii) Dispense relative aux FPI — Suivant les lois fiscales canadiennes relatives à l'impôt sur le revenu fédéral applicable aux fiducies ou aux sociétés en commandite qui sont des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »), certaines distributions provenant d'une EIPD ne sont pas déductibles aux fins du calcul du revenu imposable de l'EIPD et cette dernière est assujettie à l'impôt sur ces distributions en fonction d'un taux pratiquement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne sont généralement pas assujetties à l'impôt. Selon les règles relatives aux EIPD, le régime d'imposition ne s'applique pas à une fiducie de placement immobilier qui remplit les conditions se rapportant à la nature de ses actifs et de ses produits (l'« exception relative aux FPI »). La dispense relative aux FPI est composée d'une série de critères techniques et la question de savoir si la FPI est admissible ou non à la dispense relative aux FPI pour une année d'imposition en particulier ne peut être tranchée qu'à la fin de l'année d'imposition concernée. La FPI s'attend à être admissible à la dispense relative aux FPI en 2018 et pour les années d'imposition suivantes, de sorte qu'elle bénéficiera d'une dispense des règles relatives aux EIPD. Toutefois, rien ne garantit que la FPI pourra se prévaloir de la dispense relative aux FPI au cours d'une année en particulier. Si les règles relatives aux EIPD s'appliquent à la FPI, elles pourraient avoir une incidence défavorable sur la négociabilité des parts, sur le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution et sur le rendement net pour les investisseurs.

iii) Propriété par des non-résidents — En vertu des lois en vigueur, une fiducie peut perdre son statut de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi de l'impôt s'il est raisonnablement possible de considérer que la fiducie a été constituée ou qu'elle est maintenue principalement pour le bénéfice de non-résidents du Canada au sens donné dans la Loi de l'impôt (les « non-résidents »), sauf dans certaines circonstances limitées. Par conséquent, la déclaration de fiducie stipule que des non-résidents ne peuvent être propriétaires véritables de plus de 49 % des parts (selon un calcul de base ou après dilution). Les fiduciaires disposeront également de divers pouvoirs qu'ils pourront utiliser dans le but de surveiller et de contrôler l'ampleur de la propriété de parts par des non-résidents.

iv) Assiette fiscale des immeubles acquis — La société en commandite a acquis des immeubles et pourrait, à l'occasion, acquérir certains immeubles avec report d'impôt global ou partiel, de sorte que le coût fiscal de ces immeubles sera inférieur à leur juste valeur marchande. Si un ou plusieurs de ces immeubles fait l'objet d'une disposition, le profit que réalisera la société en commandite aux fins de l'impôt (y compris tout revenu inclus en raison du recouvrement des déductions pour amortissement (les « DPA ») déjà demandées sur les biens amortissables) sera en excédent de ce qu'elle aurait réalisé si elle avait acquis les immeubles à un coût fiscal correspondant à leur juste valeur marchande. Aux fins des demandes de DPA, la fraction non amortie du coût en capital (la « FNACC ») de ces immeubles acquis par la société en commandite correspondra aux montants que la société en commandite et le cédant choisiront conjointement au moment de l'acquisition avec report d'impôt de ces immeubles. La FNACC de ces immeubles sera inférieure à leur juste valeur marchande. Par conséquent, la DPA que la société en commandite peut demander à l'égard de ces immeubles sera inférieure à ce qu'elle aurait été si ces immeubles avaient été acquis à un coût fiscal correspondant à leur juste valeur marchande.

v) Admissibilité aux fins de placement — La Loi de l'impôt impose des pénalités à l'égard de l'acquisition ou de la détention de placements qui ne sont pas des « placements admissibles » au sens de la Loi de l'impôt aux termes des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études, des fonds enregistrés de revenu de retraite, régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt (collectivement, les « régimes exonérés »). Bien que la FPI fera de son mieux pour que les parts demeurent des placements admissibles aux termes des régimes exonérés, tout bien distribué en nature à un porteur de parts au moment d'un rachat de parts pourrait ne pas constituer un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt.

vi) Non-résidents du Canada — La Loi de l'impôt pourrait imposer une retenue d'impôt additionnelle ou d'autres impôts sur les distributions versées par la FPI aux porteurs de parts qui sont des non-résidents. Ces impôts et leur réduction en vertu d'une convention fiscale conclue entre le Canada et un autre pays pourraient varier à l'occasion. Les incidences fiscales aux termes de la Loi de l'impôt pour les non-résidents pourraient s'avérer plus négatives que les incidences fiscales touchant les autres porteurs de parts. Les porteurs de parts non-résidents devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

vii) Imposition générale — Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales ou provinciales canadiennes, l'interprétation juridique de ces lois ou les politiques et pratiques administratives et de cotisation de l'ARC, du ministère des Finances (Canada) et de toute autre autorité fiscale ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait une incidence défavorable sur la FPI, les membres du même groupe qu'elle ou les porteurs de parts, ou qu'une autorité fiscale ne remettra pas en cause la position fiscale adoptée par la FPI et les membres du même groupe qu'elle. Un tel changement ou une telle remise en question pourrait augmenter le montant d'impôt payable par la FPI ou les membres du même groupe ou avoir des répercussions défavorables pour les porteurs de parts en réduisant le montant disponible pour le versement de distributions ou en modifiant le régime d'imposition applicable aux porteurs de parts à l'égard de ces distributions.

Gestion des risques financiers

Les activités de la FPI l'exposent à divers risques financiers, dont le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité.

Risque de marché

Le risque de marché s'entend du risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours du marché. Le risque de marché se compose du risque de taux d'intérêt, du risque de change et de l'autre risque de prix.

iii) Risque de taux d'intérêt

Comme les actifs portant intérêt de la FPI ne génèrent pas des montants significatifs d'intérêts, les variations des taux d'intérêt du marché n'ont pas une incidence directe importante sur le résultat net de la FPI.

La plupart des passifs financiers de la FPI sont des instruments à taux fixe. Les emprunts à taux fixe de la FPI l'exposent à un risque de taux d'intérêt en raison de l'obligation prévue de refinancer ces emprunts au cours de l'année où ils arrivent à échéance ou peu après. En outre, la FPI est exposée au risque de taux d'intérêt que posent ses passifs financiers à taux variables.

La FPI gère le risque de taux d'intérêt en structurant son financement de sorte à échelonner les échéances de ses emprunts, ce qui, par conséquent, atténue son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt ou à d'autres fluctuations sur les marchés du crédit.

En ce qui concerne la partie de ses passifs financiers qui sont des instruments à taux variable, la FPI peut à l'occasion conclure des swaps de taux d'intérêt ou d'autres instruments financiers afin de modifier le profil de taux d'intérêt de ses emprunts en cours sans échanger le principal sous-jacent.

Au 31 décembre 2018, la FPI disposait d'une facilité de crédit à taux variable de 150 000 \$ dont l'encours s'établissait à 35 925 \$. Une variation de 1 % des taux d'intérêt en vigueur aurait fait varier les charges d'intérêts annualisées de 359 \$.

iv) Risque de change

La monnaie de présentation des états financiers de la FPI est le dollar canadien. Comme la FPI exerce ses activités au Canada, les transactions commerciales qu'elle réalise en monnaies étrangères sont limitées voire inexistantes. La FPI n'est donc pas exposée à aucun risque de change important.

v) Autre risque de prix

L'autre risque de prix s'entend du risque que la juste valeur fluctue du fait des variations des prix des instruments de capitaux propres ou d'autres prix du marché tels que les prix des marchandises et les écarts de taux.

La FPI est exposée à l'autre risque de prix sur ses parts de SEC de catégorie B. Une variation de 1 % du prix du marché en vigueur des parts de la FPI aurait entraîné une variation de 3 859 \$ de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B.

Risque de crédit

Le risque de crédit s'entend du risque que les locataires et/ou débiteurs éprouvent des difficultés financières et n'honorent pas leurs obligations locatives ou les remboursements sur les prêts. Une provision pour dépréciation est constituée eu égard à l'ensemble des pertes de crédit attendues.

La FPI atténue le risque de pertes sur créances au moyen de la diversification. La FPI exerce ses activités de location résidentielle dans les régions d'Ottawa, de Toronto, de Calgary et d'Edmonton. La nature de ces activités donne lieu à un volume élevé de locataires qui, individuellement, paient des loyers mensuels d'un montant peu élevé. La FPI surveille continuellement le recouvrement des loyers résidentiels à recevoir en appliquant des procédures rigoureuses qui permettent d'atténuer les pertes sur créances en cas de non-paiement.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la FPI éprouve des difficultés à honorer ses engagements liés aux passifs financiers qui sont à régler par la remise de trésorerie ou d'un autre actif financier.

La FPI atténue le risque de liquidité en échelonnant les échéances de ses emprunts, en maintenant un processus d'emprunt avec les divers prêteurs, en renégociant de façon proactive les conventions de crédit arrivant à échéance bien avant leur date d'expiration et en disposant de fonds suffisants sur ses lignes de crédit.

La FPI dispose d'une facilité de crédit engagée aux fins des besoins généraux de la fiducie et du fonds de roulement. Cette facilité de crédit se ventile comme suit :

	31 décembre 2018
Engagée	150 000 \$
Disponible	114 075
Utilisée	35 925

Le tableau suivant présente une analyse des flux de trésorerie contractuels associés aux passifs financiers importants de la FPI :

	2019	2020	2021	2022	2023 et par la suite	Total
Emprunts hypothécaires	5 524 \$	17 572 \$	5 427 \$	91 994 \$	153 057 \$	273 574 \$
Facilité de crédit	–	–	35 925	–	–	35 925
	5 524	17 572	41 352	91 994	153 057	309 499
Parts de SEC de catégorie C	5 019	5 178	5 341	5 510	206 673	227 721
Intérêts	17 049	16 496	15 308	13 457	28 742	91 052
Dépôts de garantie des locataires remboursables	6 594	–	–	–	–	6 594
Montants à payer à des parties liées	4 289	–	–	–	–	4 289
Créditeurs et charges à payer	9 328	–	–	–	–	9 328
	47 803 \$	39 246 \$	62 001 \$	110 961 \$	388 472 \$	648 483 \$

Les flux de trésorerie contractuels n'incluent pas les ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché non amortis et les frais de financement différés non amortis.

Transactions entre parties liées

Dans le cours normal des activités, la FPI conclut diverses transactions entre parties liées. Selon la politique de la FPI, toutes les transactions doivent être effectuées et tous les soldes doivent être réglés avec les parties liées selon les conditions du marché. Outre les transactions entre parties liées présentées ailleurs dans le présent rapport de gestion, les transactions entre parties liées comprennent :

a) Convention de services de soutien administratif

Le 3 juillet 2018, la FPI et MPI ont conclu une convention de services de soutien administratif (la « CSA ») renouvelable de cinq ans. Cette convention offre à la FPI certains services-conseils, services transactionnels et services de soutien, y compris du soutien administratif et du soutien opérationnel pour la gestion des activités quotidiennes de la FPI et des bureaux. La FPI versera à MPI un montant de 500 \$ auquel s'ajoute la taxe de vente harmonisée pour les services fournis au cours de la période allant du 3 juillet 2018 au 30 juin 2019.

Au 31 décembre 2018, les montants à payer à des parties liées comprenaient une somme de 282 \$ engagée par la FPI au titre des services rendus dans le cadre de cette convention. Après la première année, ces services seront fournis suivant une formule de recouvrement des coûts, sous réserve d'un montant maximal afférent à toutes les charges générales et administratives, exception faite des frais relatifs à une société ouverte, de 32 points de base de la valeur comptable brute des actifs de la FPI.

b) Billets non garantis

À la clôture du PAPE, la FPI a émis un billet non garanti à MPI d'un montant en principal de 25 692 \$ et d'un ajustement lié à l'évaluation à la valeur de marché de 88 \$, portant intérêt à 2,84 %, et dont les paiements d'intérêts et de principal seront exigibles mensuellement à terme échu. Le billet non garanti venait à échéance le 1^{er} juillet 2019. Le 23 novembre 2018, la FPI a remboursé intégralement le billet émis à MPI.

Le 3 juillet 2018, la FPI a remboursé intégralement un billet non garanti émis à MPI d'un montant de 28 458 \$.

c) Montants à payer à des parties liées

Les montants à payer à des parties liées comprennent des sommes de 713 \$ et de 602 \$ afférentes à des distributions payables à des sociétés en commandite détenues en propriété exclusive par MPI sur des parts de SEC de catégorie B et des parts de SEC de catégorie C, respectivement. De plus, les montants à payer à MPI tiennent compte d'une somme de 1 049 \$ aux fins du remboursement de coûts de transaction, d'une somme de 1 643 \$ au titre du fonds de roulement et d'une somme de 282 \$ afférente à la CSA.

Sont comprises dans les montants à payer à des parties liées des sommes ne portant pas intérêt, non garanties et exigibles sur demande.

d) Produits et charges

- Les produits locatifs englobent des produits de 229 \$ provenant de MPI et de ses sociétés liées au titre du loyer payé pour des locaux à bureaux, des appartements meublés et du stationnement dans certains immeubles de la FPI.
- La charge de rémunération comprend un montant de 296 \$ versé aux membres clés de la direction. Une rémunération supplémentaire a été versée par MPI aux membres clés de la direction au titre des services fournis à la FPI.
- Les distributions sur les parts de SEC des catégories B et C respectivement de 4 229 \$ et de 3 606 \$ payées ou payables à des sociétés en commandite détenues en propriété exclusive par MPI ont été portées dans les charges financières.

e) Distributions

- Des distributions de 2 329 \$ ont été versées à une société en commandite détenue en propriété exclusive par MPI en guise de remboursement du principal des parts de SEC de catégorie C.

Éventualités et engagements

La FPI est partie à des réclamations et à des poursuites judiciaires dans le cours normal de ses activités. De l'avis de la direction, toute responsabilité ultime pouvant découler de l'issue de telles réclamations et poursuites n'aurait pas de répercussions négatives importantes sur les états financiers consolidés de la FPI.

La FPI s'est engagée à indemniser MPI pour un immeuble de placement en cours de reconstruction par suite d'un incendie. Le prix d'achat pour cet immeuble de placement devrait correspondre à la juste valeur et est exigible une fois la construction terminée et l'immeuble de placement stabilisé. Le prix d'achat maximal est de 8 356 \$.

La FPI a conclu un arrangement hors bilan pour l'un de ses immeubles dans la région de Toronto aux termes duquel la Ville de Toronto a octroyé un prêt transformable en subvention pour financer des logements abordables dans cet immeuble. Sous réserve du respect de certaines conditions, la FPI ne sera pas tenue de faire des remboursements en vertu de l'arrangement. Le solde du montant du prêt non annulé s'élève à 18 360 \$ en date du 31 décembre 2018. À ce jour, la FPI a satisfait à toutes les conditions relatives à ce prêt transformable en subvention et la direction entend poursuivre dans la même voie.

La FPI a conclu un arrangement hors bilan pour l'un de ses immeubles dans la région de Calgary aux termes duquel la province d'Alberta a consenti un prêt transformable en subvention pour financer des logements abordables dans cet immeuble. Sous réserve du respect de certaines conditions, la FPI ne sera pas tenue de faire des remboursements en vertu de cet arrangement. Le solde du prêt non annulé s'élevait à 4 704 \$ en date du 31 décembre 2018. À ce jour, la FPI a satisfait à toutes les conditions relatives à ce prêt transformable en subvention et la direction entend poursuivre dans la même voie.

La FPI s'est engagée à consentir un financement pouvant atteindre 30 000 \$ au titre du réaménagement prévu par MPI d'un immeuble commercial situé à Ottawa, en Ontario, en immeuble locatif à vocation multirésidentielle et commerciale à usage mixte. Le financement, qui devrait être avancé en juillet 2019, portera intérêt à un taux de 6 % par année, viendra à échéance en mars 2022 et sera subordonné au financement de construction de premier rang. La FPI compte tirer ce financement de prélèvements sur sa facilité de crédit renouvelable. Dans le cadre de ce financement, la FPI aura une option exclusive d'achat de l'immeuble après sa stabilisation à 95 % de la juste valeur de marché.

Modifications futures de normes comptables

Les normes comptables suivantes en vertu des IFRS ont été publiées ou révisées mais ne sont pas encore entrées en vigueur et elles n'ont donc pas été appliquées par la FPI.

L'IFRS 16, *Contrats de location*, s'appliquera à la FPI à compter du 1^{er} janvier 2019. La FPI examine la norme et les contrats de location sous-jacents pour déterminer l'incidence potentielle, le cas échéant.

Le 22 octobre 2018, l'IASB a publié des modifications de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, visant à clarifier si une transaction donne lieu à une acquisition d'actifs ou à un regroupement d'entreprises. Les modifications s'appliquent aux entreprises acquises au cours des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2020. La FPI examine la norme pour déterminer l'incidence potentielle, le cas échéant.

Il n'y a aucune autre modification aux normes ou interprétations comptables en vertu des IFRS qui ne sont pas encore entrées en vigueur qui pourrait avoir une incidence significative sur les états financiers consolidés de la FPI.

Contrôles en matière de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un système de contrôles et procédures de communication de l'information conçu pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information importante concernant la FPI devant être communiquée au public est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par les lois sur les valeurs mobilières.

La direction est aussi responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne à l'égard de l'information financière adéquat pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Dans le cadre de la conception de ces contrôles, il faut reconnaître qu'en raison des limites qui leur sont inhérentes, les contrôles, si bien conçus et mis en œuvre soient-ils, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable, et non absolue, que les objectifs de contrôle voulus seront atteints, et il se peut qu'ils ne permettent pas de prévenir ou de détecter les inexactitudes. En outre, la direction doit exercer son jugement aux fins de l'évaluation des contrôles et des procédures.

Conformément aux dispositions du Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs, la direction de la FPI, y compris le chef de la direction et le chef des finances, a limité l'étendue de leur appréciation des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière afin d'exclure les contrôles, les politiques et les procédures de la société en commandite. La FPI a fait l'acquisition des activités de la société en commandite le 2 juillet 2018.

La société représente 100 % des produits et des immeubles de placement de la FPI selon les états financiers consolidés pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018.

La limitation de l'étendue s'explique principalement par le délai que nécessiterait l'évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière existants de la société en commandite de la même manière que ceux de la FPI. L'évaluation de l'efficacité de la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la société en commandite, et la mise en œuvre de toute modification jugée souhaitable par la direction, devrait être achevée d'ici la fin du premier trimestre de 2019. De plus amples renseignements sur l'acquisition de la société en commandite sont présentés à la rubrique I, « Acquisition d'une entreprise », et à la note 3 des états financiers consolidés de la FPI pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018.

Sans aller à l'encontre de la limitation de l'étendue de l'appréciation faite par la direction, cette dernière est d'avis, après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI au 31 décembre 2018, que les contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour faire en sorte que l'information significative se rapportant à la FPI était portée à l'attention de la direction et que l'information devant être divulguée par la FPI est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus en vertu des lois sur les valeurs mobilières. De même, sans aller à l'encontre de la limitation de l'étendue de l'appréciation faite par la direction, cette dernière est d'avis, après avoir évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI au 31 décembre 2018, que le contrôle interne à l'égard de l'information financière a été conçu pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS. Aucun changement important n'a été apporté à la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI pour la période allant du 2 juillet 2018 au 31 décembre 2018 qui aurait eu une incidence importante sur ledit contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI ou qui pourrait vraisemblablement en avoir.

Événement postérieur à la date de clôture

Le 7 janvier 2019, la FPI a conclu l'acquisition d'un complexe de deux immeubles locatifs multirésidentiels comportant 199 appartements à Calgary, en Alberta, pour un prix d'achat de 63 750 \$. Le prix d'achat a été réglé à même la facilité de crédit existante de la FPI. Dans le cadre de la nouvelle acquisition, un nouveau financement hypothécaire de 44 316 \$ a été conclu le 6 mars 2019, lequel porte intérêt à 3,04 % et vient à échéance le 1^{er} septembre 2029. L'emprunt hypothécaire a été affecté au remboursement de la facilité de crédit.

Rubrique VI – Informations complémentaires



Les IFRS n'exigent pas de présenter l'information comparative afférente à la situation financière et au rendement de l'entreprise acquise avant un regroupement d'entreprises. Les informations qui suivent sont présentées conformément aux exigences de l'Avis 52-720 du personnel de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario.

La FPI n'existait pas avant le 24 avril 2018. Les résultats d'exploitation détachés combinés du portefeuille initial ont été détachés des états financiers de MPI et présentent le rendement financier du portefeuille comme si ces immeubles avaient été comptabilisés sur une base individuelle. Des estimations ont été utilisées au besoin dans le cadre de certaines répartitions. La méthode préconisée est conforme à la présentation adoptée dans les états financiers détachés annuels pour les exercices clos les 31 décembre 2017, 2016 et 2015 présentés dans le prospectus.

Le portefeuille initial regroupe 22 immeubles locatifs multirésidentiels comprenant 4 279 appartements, situés à Toronto, à Ottawa, à Calgary et à Edmonton, dont deux immeubles commerciaux et résidentiels à usage mixte. La FPI a acquis ces immeubles ainsi que leurs actifs et passifs connexes le 2 juillet 2018.

En raison des limitations inhérentes afférentes au fait de détacher, des entités juridiques que contrôle MPI, les actifs, les passifs, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie des immeubles, les présents résultats d'exploitation détachés combinés ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si les immeubles avaient été exploités comme une entité juridique distincte pour la période présentée. L'ensemble des transactions entre immeubles ont été éliminées au moment du regroupement.

Résultats d'exploitation

Le tableau qui suit présente la comparaison des résultats de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018 avec les résultats du portefeuille initial pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2017. Établie le 24 avril 2018, la FPI a commencé à exercer ses activités le 2 juillet 2018. Les résultats pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 1^{er} juillet 2018 ne sont pas pris en compte aux fins de la comparaison étant donné que la FPI n'exerçait pas encore d'activités.

	Trimestres clos les 31 décembre			Semestres clos les 31 décembre		
	2018	2017	Écart	2018	2017	Écart
Produits tirés des immeubles de placement	21 377 \$	20 035 \$	1 342 \$	42 475 \$	40 413 \$	2 062 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles ¹⁾	4 253	3 908	(345)	8 257	8 646	389
Impôts fonciers	2 249	2 253	4	4 528	4 464	(64)
Services publics	1 853	1 909	56	3 580	3 677	97
Résultat d'exploitation net	13 022	11 965	1 057	26 110	23 626	2 484
Charges générales et administratives	1 212	1 020	(192)	2 267	2 040	(227)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(40 048)	5 546	45 594	(40 048)	(70 196)	(30 148)
Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	29 829	–	(29 829)	81 713	–	(81 713)
Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	76	–	(76)	76	–	(76)
Charges financières liées aux activités d'exploitation	5 736	4 332	(1 404)	11 875	8 888	(2 987)
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	–	–	–	(79 163)	–	79 163
Résultant net et résultat global	16 217 \$	1 067 \$	15 150 \$	49 390 \$	82 894 \$	(33 504) \$

Le tableau comprend les produits et charges résultant de l'acquisition d'un nouvel immeuble de placement. Voir la rubrique III, « Immeubles de placement ».

¹⁾ Le montant pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 a été normalisé pour tenir compte de l'incidence d'un recouvrement d'assurance de 2 082 \$ afférent à un immeuble détruit par un incendie.

Produits tirés des immeubles de placement

	Trimestres clos les 31 décembre			Semestres clos les 31 décembre		
	2018	2017	Écart	2018	2017	Écart
Produits locatifs	20 623 \$	18 927 \$	1 696 \$	41 000 \$	38 394 \$	2 606 \$
Autres produits tirés des immeubles	754	1 108	(354)	1 475	2 019	(544)
	21 377 \$	20 035 \$	1 342 \$	42 475 \$	40 413 \$	2 062 \$

La hausse des produits locatifs est attribuable au taux d'occupation supérieur et aux loyers moyens plus élevés pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2018 par rapport à la période correspondante de 2017. La vigueur des marchés locatifs à Ottawa et à Toronto a donné lieu à un taux d'occupation plus élevé. Pour le trimestre et le semestre clos le 31 décembre 2017, les autres produits tirés des immeubles ont diminué, car la période antérieure tenait compte de produits liés à des dépenses d'exploitation recouvrables aux termes de contrats qui n'ont pas eu d'équivalent en 2018.

De plus, la FPI a réussi à obtenir un loyer moyen par appartement occupé plus élevé qu'à la période correspondante de 2017. Cette majoration est attribuable à la hausse des loyers du marché et au programme de repositionnement des appartements de la FPI.

Le tableau qui suit présente les mesures de la performance sur le plan de la location pour les périodes indiquées :

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Nombre d'appartements	4 350	4 279
Loyer mensuel moyen par appartement	1 402 \$	1 352 \$
Taux d'occupation	98,76 %	97,09 %

Le loyer mensuel moyen par appartement a augmenté de 50 \$ (3,7 %) par rapport à la période correspondante de 2017.

Charges d'exploitation liées aux immeubles

Les charges d'exploitation liées aux immeubles ont été inférieures en 2018 par rapport à la période correspondante de 2017. Cet écart favorable s'explique en partie par les réductions de coûts liées à l'exploitation des appartements meublés, ainsi que par une baisse des frais de réparation et d'entretien.

Impôts fonciers

En Ontario, province où la FPI détient le plus grand nombre d'immeubles, les évaluations foncières sont réalisées tous les quatre ans par un organisme gouvernemental sans but lucratif indépendant. Les municipalités fixent les taux d'impôt foncier chaque année. En 2017, une nouvelle évaluation foncière a été réalisée et l'incidence des changements apportés aux valeurs fiscales sera étalée proportionnellement sur les trois prochains exercices, à compter de l'exercice 2018 jusqu'à l'exercice 2020. En conséquence, les impôts fonciers ont augmenté de 1,4 % par rapport à la période correspondante de 2017.

Services publics

	Trimestres clos les 31 décembre			Semestres clos les 31 décembre		
	2018	2017	Écart	2018	2017	Écart
Électricité	750 \$	740 \$	(10)\$	1 635 \$	1 669 \$	34 \$
Eau	562	616	54	1 286	1 290	4
Gaz naturel	541	553	12	659	718	59
	1 853 \$	1 909 \$	56 \$	3 580 \$	3 677 \$	97 \$

Le coût des services publics s'est établi à 3 580 \$, ou 8,43 % des produits en 2018, contre 3 677 \$, ou 9,09 % des produits en 2017. Dans l'ensemble, en proportion des produits et par appartement, le coût des services publics est demeuré stable par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Le prix du gaz naturel a été plus bas partout au Canada en 2018, comparativement à la période correspondante de 2017, ce qui a contribué en partie à l'écart favorable.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives ont augmenté de 227 \$ en 2018 par rapport à la période correspondante de 2017. Comme la FPI n'existait pas avant le 24 avril 2018, la base de présentation des charges générales et administratives n'est pas la même pour les deux périodes. Pour 2017, les charges générales et administratives représentaient une attribution des charges générales et administratives de MPI. La hausse découle également des dépenses de société ouverte afférentes à la FPI.

Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement

Voir la rubrique II, « Survol de la performance financière – exercice 2018 » pour une analyse détaillée de l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement.

Ajustement de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B

La FPI ajuste la juste valeur des parts de SEC de catégorie B. La juste valeur des parts de SEC de catégorie B est évaluée chaque période par rapport à la valeur de négociation des parts, les modifications de l'évaluation étant comptabilisées en résultat net. Ces parts n'existaient pas en 2017 puisque la FPI n'était pas encore constituée.

Ajustement de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts

La FPI a émis des parts différées à ses fiduciaires et dirigeants. Le passif est réévalué chaque date de clôture. Toute variation de la valeur est prise en compte dans la valeur du passif et comptabilisée en résultat net. Ce type de parts n'avaient pas été émises en 2017 du fait que la FPI n'avait pas encore été créée.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

L'augmentation des charges financières liées aux activités d'exploitation pour 2018 est attribuable aux distributions sur les parts de SEC de catégorie B qui ont été émises dans le cadre du PAPE.

Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses

Se reporter à la rubrique II, « Survol de la performance financière – depuis le début de l'exercice 2018 », pour une analyse détaillée du profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses.

Immeubles de placement

La FPI n'existait pas avant le 24 avril 2018. La valeur des immeubles de placement est tirée des états financiers annuels détachés combinés pour les exercices clos les 31 décembre 2017, 2016 et 2015 qui sont présentés dans le prospectus.

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Solde à l'ouverture de la période	– \$	983 983 \$
Acquisition du portefeuille initial	1 123 000	–
Acquisition d'immeubles de placement	20 376	–
Entrées liées aux dépenses d'investissement	14 387	28 755
Ajustements de la juste valeur	40 048	64 627
Autres	–	(103)
Solde à la clôture de la période	1 197 811 \$	1 077 262 \$

Le tableau suivant présente une ventilation des immeubles de placement par catégorie :

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Immeubles résidentiels	1 175 915 \$	1 068 762 \$
Immeubles commerciaux	21 896	8 500
	1 197 811 \$	1 077 262 \$

Le tableau qui suit présente les taux de capitalisation des principaux marchés de location résidentielle de la FPI :

Aux	31 décembre 2018		31 décembre 2017	
	Bas	Haut	Bas	Haut
Ottawa (Ontario)	4,00 %	5,00 %	4,50 %	5,00 %
Toronto (Ontario)	3,38 %	3,75 %	3,66 %	4,00 %
Edmonton (Alberta)	4,25 %	4,25 %	4,50 %	4,75 %
Calgary (Alberta)	4,15 %	4,42 %	4,35 %	4,35 %