



Rapport de gestion

Trimestre et semestre clos le 30 juin 2019

Table des matières

Rubrique I – Aperçu	1
Aperçu de l'entreprise	1
Stratégie et objectifs d'affaires	1
Déclaration de confiance	2
Mode de présentation	3
Énoncés prospectifs	3
Utilisation d'estimations	3
Mesures non conformes aux IFRS	4
Faits saillants financiers et opérationnels	5
Perspectives	8
Rubrique II – Faits saillants financiers et performance financière	10
Principales données financières	10
Indicateurs clés de performance	10
Survol de la performance financière	12
Sommaire des résultats trimestriels	19
Rubrique III – Évaluation de la situation financière	20
Immeubles de placement	20
Parts de SEC de catégorie B	22
Parts de SEC de catégorie C	22
Emprunts garantis	22
Parts	23
Distributions	23
Rubrique IV – Situation de trésorerie, sources de financement et engagements contractuels	23
Situation de trésorerie et sources de financement	23
Flux de trésorerie	25
Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS	27
Rubrique V – Estimations et méthodes comptables, contrôles et procédures et analyse des risques	29
Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptable et estimations et hypothèses comptables critiques	29
Risques et incertitudes	29
Gestion des risques financiers	29
Transactions entre parties liées	31
Éventualités et engagements	32
Adoption de normes comptables	33
Modifications futures de normes comptables	33
Contrôles en matière de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière	33
Événements postérieurs à la date de clôture	34
Rubrique VI – Informations complémentaires	35
Résultats d'exploitation	35

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 revenus 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.

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). Au 30 juin 2019, le portefeuille de la FPI, désigné « portefeuille complet » aux termes des présentes, se composait de 26 immeubles locatifs multirésidentiels comprenant un total de 4 552 appartements détenus en propriété exclusive par la FPI et 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %.

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 revenus 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 Minto Properties Inc. (« 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 revenus 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 de 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), en v) et en 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 débetures 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 12 août 2019, la FPI respectait ses lignes directrices en matière d'investissement et politiques en matière d'exploitation.

Mode de présentation

Le présent rapport de gestion de la FPI doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de la FPI et les notes afférentes pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, lesquels ont été établis conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »), les états financiers consolidés audités de la FPI et les notes afférentes pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 et le prospectus définitif relatif au premier appel public à l'épargne de la FPI déposé le 22 juin 2018 (le « prospectus »).

L'analyse comprend une comparaison avec les prévisions financières de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 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 12 août 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 et du supplément de prospectus de la FPI daté du 15 avril 2019. 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 intermédiaires consolidés résumés non audités conformes aux Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards, ou « 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 intermédiaires consolidés résumés non audités 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 »), le résultat d'exploitation net (le « REN »), le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le « BAIIA »), le ratio de la dette sur la valeur comptable brute et le ratio de la dette sur le BAIIA. 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 2019, 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 FPAEA 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 revenus 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.

Par ailleurs, le présent rapport de gestion contient plusieurs autres mesures utilisées dans le secteur immobilier qui peuvent être considérées comme des mesures financières non conformes aux IFRS :

- Le BAIIA est calculé par la FPI comme étant le REN ajusté en fonction des honoraires et autres produits et des charges générales et administratives.
- Le « ratio de la dette sur la valeur comptable brute », principale mesure de l'endettement de la FPI, qui s'entend du ratio 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 le total des actifs.
- Le « ratio de la dette sur le BAIIA » est calculé en divisant le montant de la dette portant intérêt (déduction faite de la trésorerie) par le BAIIA annualisé.
- Le « ratio de couverture du service de la dette », qui s'entend du ratio 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, de la facilité de crédit et des distributions sur les parts de SEC de catégorie C.

Faits saillants financiers et opérationnels

La FPI a pour stratégie d'investir dans des immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenus qui sont de grande qualité dans les centres urbains situés partout au Canada. Pour financer ces investissements, la FPI évalue ses besoins en matière d'emprunt et de capital.

Le 15 avril 2019, la FPI a réalisé l'émission de 8 809 000 nouvelles parts, pour un produit net de 165 172 \$. Le produit net a été utilisé pour financer une partie du prix d'achat des acquisitions conclues au cours du trimestre clos le 30 juin 2019 et pour rembourser les montants impayés sur la facilité de crédit prélevés lors d'acquisitions antérieures.

Les objectifs stratégiques de la FPI consistent entre autres à tirer parti de son alliance stratégique avec MPI et les membres de son groupe. Le 1^{er} mai 2019, la FPI a acquis la participation de 50 % de MPI dans Leslie York Mills, un complexe de trois immeubles locatifs multirésidentiels comportant 409 appartements situé à Toronto, moyennant des coûts d'acquisition de 76 804 \$. Dans le cadre de cette acquisition, la FPI a pris en charge un emprunt hypothécaire de 23 392 \$ portant intérêt à 2,82 % et venant à échéance le 1^{er} février 2021. De plus, après la clôture du trimestre, la FPI a acquis la participation de 40 % de MPI dans High Park Village, un complexe de trois immeubles locatifs multirésidentiels comportant 750 appartements situé à Toronto, pour un prix d'achat de 131 214 \$, et pour lequel elle a pris en charge un emprunt hypothécaire de 39 520 \$, portant intérêt au taux variable des acceptations bancaires majoré de 1,85 % et échéant le 1^{er} avril 2026, ainsi qu'un swap de taux d'intérêt fixant le taux d'intérêt à 3,375 %.

Le 7 mai 2019, la FPI a acquis une participation de 50 % dans Rockhill, complexe de six immeubles locatifs multirésidentiels comportant 1 004 appartements situé à Montréal, moyennant des coûts d'acquisition de 137 532 \$. Cette acquisition respecte la stratégie de la FPI d'investir dans des immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenus de grande qualité et qui sont situés dans les principaux centres urbains au Canada. Dans le cadre de l'acquisition, la FPI a contracté du financement hypothécaire de 67 500 \$ portant intérêt à 3,42 % et venant à échéance le 25 juillet 2029.



Leslie York Mills, Toronto



Rockhill, Québec

Les principaux résultats d'exploitation du portefeuille complet de la FPI pour le trimestre clos le 30 juin 2019 sont les suivants :

- les produits tirés des immeubles de placement se sont élevés à 24 796 \$, soit 17,8 % de plus que les prévisions;
- le REN s'est établi à 15 786 \$, soit 25,2 % de plus que les prévisions;
- la marge du REN s'est établie à 63,7 %, soit 380 points de base de plus que les prévisions;
- un profit lié à la juste valeur des immeubles de placement de l'ordre de 10 276 \$ a été comptabilisé;
- des distributions de 0,10248 \$ par part ont été déclarées.

Les solides résultats financiers de la FPI pour le trimestre clos le 30 juin 2019 sont d'abord et avant tout attribuables à la vigueur du marché de la location, à la gestion prudente des coûts et à l'incidence des acquisitions réalisées à Calgary, à Toronto et à Montréal.

La FPI a enregistré une forte croissance interne au cours du trimestre clos le 30 juin 2019 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 822 \$. Le tableau suivant présente un sommaire des activités de location et des profits qui découleront des nouveaux contrats de location signés au cours du trimestre clos le 30 juin 2019.

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés ¹⁾	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains sur renouvellement	Gains sur renouvellement annualisés ²⁾
Toronto	44	2 343 \$	2 725 \$	16,3 %	174 \$
Ottawa	262	1 339	1 513	12,9 %	545
Alberta	84	1 277	1 336	4,6 %	59
Montréal	45	1 278	1 439	12,6 %	44
Total/moyenne	435	1 417 \$	1 585 \$	11,5 %	822 \$

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

²⁾ Pour les immeubles détenus en copropriété, tiennent uniquement compte de la participation en copropriété de la FPI.

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 30 juin 2019.

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés ¹⁾	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains sur renouvellement	Gains sur renouvellement annualisés ²⁾
Toronto	73	2 189 \$	2 565 \$	17,2 %	303 \$
Ottawa	417	1 338	1 482	10,7 %	717
Alberta	147	1 313	1 378	4,9 %	113
Montréal	45	1 278	1 439	12,6 %	44
Total/moyenne	682	1 418 \$	1 568 \$	10,1 %	1 177 \$

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

²⁾ Pour les immeubles détenus en copropriété, tiennent uniquement compte de la participation en copropriété de la FPI.

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 11 536 \$ 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. L'augmentation constatée depuis le 31 mars 2019 découle de la hausse des loyers en vigueur sur les marchés, plus particulièrement à Ottawa et à Toronto, de l'acquisition de nouveaux immeubles à Toronto et à Montréal et de la saison estivale qui est la meilleure période pour la location. Dans la capitale nationale, la forte demande à Minto one80five, qui a récemment achevé son programme de repositionnement, et la collectivité de Parkwood Hills ont exercé une pression à la hausse sur les loyers. Étant donné la taille du portefeuille à Ottawa, de petites augmentations des loyers du marché contribuent grandement au potentiel de gain sur bail. La capacité de la FPI à matérialiser cette croissance est tributaire du taux de roulement de son portefeuille et de la vigueur soutenue des marchés de location.

En fonction des loyers en vigueur au 30 juin 2019, le potentiel de gain sur bail s'établit comme suit :

Grappe géographique	Nombre total d'appartements ¹⁾	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 ²⁾
Toronto	1 086	1 737 \$	2 016 \$	16,0 %	2 964 \$
Ottawa	2 933	1 387	1 579	13,8 %	6 743
Alberta	622	1 317	1 415	7,5 %	734
Montréal	968	1 362	1 550	13,8 %	1 095
Total/moyenne	5 609	1 439 \$	1 634 \$	13,6 %	11 536 \$

¹⁾ Compte non tenu de 240 appartements meublés et de 116 appartements vacants.

²⁾ Pour les immeubles détenus en copropriété, tiennent uniquement compte de la participation en copropriété de la FPI.

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 et Leslie York Mills, à Toronto, ses immeubles d'Edmonton, et Castle Hill et Carlisle, à Ottawa.

Le tableau suivant présente un sommaire des activités de repositionnement au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019.

Immeuble	Nombre d'appartements repositionnés et loués		Nombre d'appartements qui restent à repositionner
	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2019	
Minto Yorkville	9	17	58
Leslie York Mills	10	10	399
Portefeuille d'Edmonton	14	27	110
Carlisle	8	8	183
Castle Hill	16	16	160
Total	57	78	910



Minto Yorkville, Toronto



Castle Hill, Ottawa



Carlisle, Ottawa

Le rythme de repositionnement à Minto Yorkville devrait ralentir, puisque le nombre d'appartements non rénovés à repositionner diminue et que le nombre d'appartements déjà rénovés libérés augmente.

Les projets de repositionnement à Carlisle et à Castle Hill ont commencé au début de février 2019. Au deuxième trimestre de 2019, huit baux d'appartements repositionnés ont été signés à Carlisle et 16 à Castle Hill. Après le succès connu par les appartements-témoins, la FPI a commencé son programme de repositionnement à Leslie York Mills, en mai 2019, 10 appartements étant repositionnés et loués au 30 juin 2019.

La FPI a atteint un rendement dans la fourchette cible de 8 à 15 % sur les appartements repositionnés et loués à ce jour.

Au deuxième trimestre de 2019, la direction a mis au point un plan de repositionnement pour Rockhill, complexe de six immeubles situé à Montréal, plan qui devrait commencer en août 2019.

Perspectives

La direction s'attache à faire croître la FPI d'une manière stratégique et rigoureuse.

Occasions de croissance interne

Dans les grands marchés urbains, l'immobilier résidentiel est bien placé pour connaître davantage de croissance grâce à la hausse de la population découlant de l'immigration et à la création d'emplois, facteurs combinés à la pénurie de l'offre et à l'augmentation des coûts liés à l'accession à la propriété, ce qui a créé une demande accrue pour les appartements locatifs. Les nouveaux critères d'admissibilité aux emprunts hypothécaires ont aussi des répercussions sur les pourcentages d'accession à la propriété, puisqu'il est difficile d'obtenir du financement, ce qui fait en sorte de soutenir davantage la demande sur le marché de la location.

La FPI est en bonne position pour répondre à cette forte demande. La direction prévoit augmenter ses produits en réalisant le potentiel de gain sur bail intégré et en maintenant des taux d'occupation élevés. La plupart du portefeuille de la FPI étant assujettie à la déréglementation des loyers inoccupés, la direction a la marge de manœuvre nécessaire pour ramener les loyers aux taux du marché lorsque des appartements se libèrent.

Création de valeur découlant du repositionnement des actifs existants

La FPI a pu générer des produits plus élevés en investissant dans l'amélioration des appartements et des aires communes. La direction évalue régulièrement les immeubles existants et les besoins de repositionnement. La FPI a complété le repositionnement de Minto one80five l'an dernier et elle élargit son portefeuille de repositionnement cette année en y ajoutant trois immeubles existants, Carlisle, Castle Hill et Leslie York Mills. La FPI cible un taux de rendement de son investissement d'au moins 8 à 15 % à la fin des rénovations. La FPI planifie poursuivre ses programmes de repositionnement, qui représentent une stratégie de création de valeur dans un avenir prévisible, y compris le début du programme de repositionnement de Rockhill, en août 2019.

Acquisitions stratégiques dans les grands centres urbains au Canada et mise à profit de la relation avec MPI et les membres de son groupe

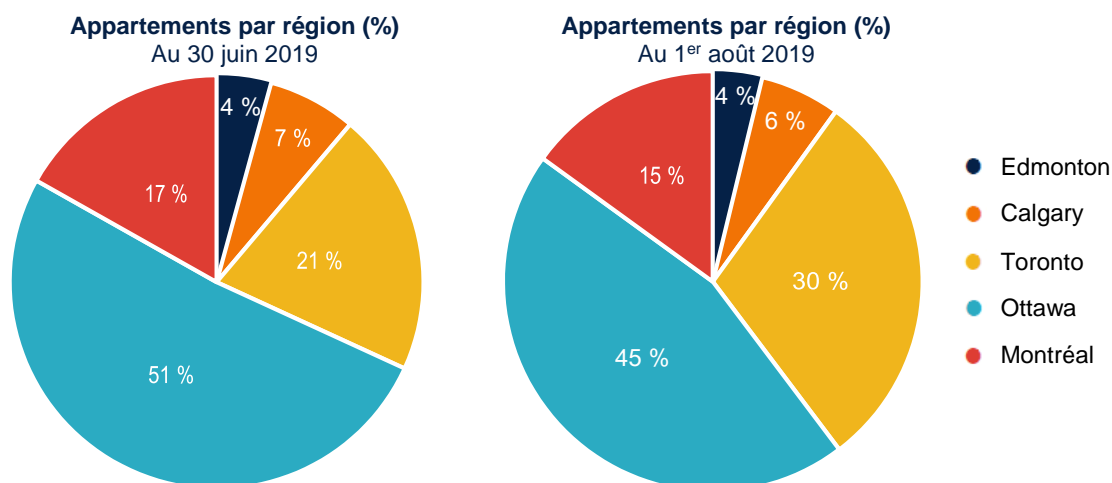
La FPI a accru sa présence en Alberta grâce à l'acquisition, en janvier 2019, de l'immeuble The Quarters, complexe de deux immeubles locatifs multirésidentiels comportant 199 appartements nouvellement construits, en 2018.

En mai 2019, la FPI a réalisé un pas important en faisant son entrée sur le marché de la location montréalais en faisant l'acquisition d'une participation de 50 % dans Rockhill, complexe de six immeubles locatifs multirésidentiels comportant 1 004 appartements ayant un potentiel de repositionnement. Grâce à cette acquisition, la FPI est maintenant présente dans cinq des six principaux marchés métropolitains au Canada.

Le 1^{er} mai 2019, la FPI a acquis la participation de 50 % de MPI dans Leslie York Mills, complexe de trois immeubles locatifs multirésidentiels comportant 409 appartements situé à Toronto, ce qui démontre l'avantage qu'apportent la relation avec MPI et les membres de son groupe et l'accès à son portefeuille d'actifs. Il représente en outre une occasion de densification grâce aux récentes modifications de zonage qui permettent l'aménagement de 192 maisons en rangée locatives d'une superficie moyenne avoisinant 1 050 pieds carrés par appartement.

Le 1^{er} août 2019, la FPI a acquis la participation de 40 % de MPI dans High Park Village, complexe de trois immeubles locatifs multirésidentiels comportant 750 appartements situé à Toronto qui a un grand potentiel de repositionnement et de densification.

La répartition géographique des appartements du portefeuille complet est la suivante :



Rubrique II – Faits saillants financiers et performance financière



Principales données financières

Le tableau suivant présente les faits saillants relatifs aux principales données financières de la FPI au 30 juin 2019 et pour le trimestre clos à cette date :

À la date indiquée et pour le trimestre clos à cette date	30 juin 2019
Total des actifs	1 526 199 \$
Immeubles de placement	1 508 469
Passifs non courants	1 028 543
Parts de SEC de catégorie C	228 302
Emprunts hypothécaires	407 549
Facilité de crédit	24 348
Produits	24 796
Résultat d'exploitation net	15 786
Bénéfice net et résultat global	48 816 \$

Indicateurs clés de performance

Au 30 juin 2019, le portefeuille complet de la FPI se composait de 26 immeubles locatifs multirésidentiels représentant un total de 4 552 appartements détenus en propriété exclusive et de 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %. Un petit nombre de ces appartements sont offerts en tant qu'appartements meublés.

Le « portefeuille d'immeubles comparables » compte 22 immeubles acquis le 2 juillet 2018, lorsque la FPI a commencé ses activités, se composant de 4 283 appartements (dont 4 appartements additionnels construits à partir de la superficie excédentaire dans les aires communes). Les résultats du portefeuille d'immeubles comparables comprennent les produits, les charges, le REN, la marge du REN, le loyer mensuel moyen par appartement et le taux d'occupation. Au 30 juin 2019, le portefeuille d'immeubles comparables représentait 80,6 % du total de la juste valeur des immeubles de placement.

Les résultats d'exploitation de la FPI sont touchés par les variations saisonnières des charges liées aux immeubles et d'autres facteurs. Par conséquent, les mesures et la performance sur le plan de l'exploitation pour un trimestre donné peuvent ne pas être indicatives de celles des trimestres futurs.

Le tableau qui suit présente certaines données de la FPI pour le trimestre clos le 30 juin 2019 :

Trimestre clos le	30 juin 2019
Données sur l'exploitation	
Nombre d'immeubles	26
Nombre total d'appartements ¹⁾	5 965
Loyer mensuel moyen par appartement	1 439 \$
Taux d'occupation	98,72 %
Loyer mensuel moyen par appartement – Portefeuille d'immeubles comparables	1 435 \$
Taux d'occupation – Portefeuille d'immeubles comparables	99,20 %
Données financières	
Produits	24 796 \$
REN ²⁾	15 786 \$
Marge du REN ²⁾	63,7 %
Bénéfice net et résultat global	48 816 \$
Produits – Portefeuille d'immeubles comparables	21 600 \$
REN – Portefeuille d'immeubles comparables ²⁾	13 647 \$
Marge du REN – Portefeuille d'immeubles comparables ²⁾	63,2 %
FPAE ²⁾	9 769 \$
FPAE par part	0,2146 \$
FPAEA ²⁾	8 445 \$
FPAEA par part	0,1855 \$
Ratio de distribution des FPAEA ²⁾	55,24 %
Distribution par part annualisée	0,41 \$
Rendement des distributions d'après le cours de clôture des parts	2,18 %

¹⁾ Incluent 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %.

²⁾ Se reporter à la rubrique IV, à la sous-section « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS », pour un rapprochement des indicateurs de performance non définis dans les IFRS.

Au	30 juin 2019	31 décembre 2018	Variation
Endettement			
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute ¹⁾	43,26 %	44,95 %	169 bps
Ratio de couverture du service de la dette ¹⁾	1,88 x	1,97 x	(0,09) x
Ratio de la dette sur le BAIIA ¹⁾	12,21 x	11,36 x	(0,9) x
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe	6,09	5,86	0,23 année
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux fixe	3,19 %	3,18 %	(1) bp

¹⁾ Se reporter à la rubrique IV, à la sous-section « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS », pour un rapprochement des indicateurs de performance non définis dans les IFRS.

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 sa performance 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 de ceux qui ne sont pas disponibles en raison de projets de repositionnement ou d'importants projets de rénovation.

Données financières

- i) FPAE par part – correspondent aux FPAE divisés par le nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B en circulation au cours de la période. Voir la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».
- ii) FPAEA par part – correspondent aux FPAEA divisés par le nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B en circulation au cours de la période. Voir la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».
- iii) 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.
- iv) 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 30 juin 2019. La FPI surveille la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de ses emprunts hypothécaires et de ses parts de SEC de catégorie C.
- v) 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 30 juin 2019. 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

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 en comparaison avec les prévisions établies dans le prospectus.

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	21 600 \$	21 048 \$	2,6 %	24 796 \$	21 048 \$	17,8 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	4 020	4 375	8,1 %	4 504	4 375	(2,9) %
Impôts fonciers	2 323	2 320	(0,1) %	2 649	2 320	(14,2) %
Services publics	1 610	1 745	7,7 %	1 857	1 745	(6,4) %
Résultat d'exploitation net	13 647 \$	12 608 \$	8,2 %	15 786 \$	12 608 \$	25,2 %
Charges générales et administratives				1 277	1 100	(16,1) %
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement				(10 276)	–	100,0 %
Profit lié à la juste valeur des parts de SEC de catégorie B				(30 872)	–	100,0 %
Profit lié à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts				(36)	–	100,0 %
Charges financières liées aux activités d'exploitation				7 001	6 427	(8,9) %
Honoraires et autres produits				(124)	–	100,0 %
Bénéfice net et résultat global				48 816 \$	5 081 \$	860,8 %

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	42 553 \$	41 450 \$	2,7 %	46 931 \$	41 450 \$	13,2 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	8 151	8 533	4,5 %	8 734	8 533	(2,4) %
Impôts fonciers	4 634	4 640	0,1 %	5 047	4 640	(8,8) %
Services publics	3 723	4 020	7,4 %	4 054	4 020	(0,8) %
Résultat d'exploitation net	26 045 \$	24 257 \$	7,4 %	29 096 \$	24 257 \$	19,9 %
Charges générales et administratives				2 427	2 200	(10,3) %
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement				(23 845)	–	100,0 %
Perte liée à la juste valeur des parts de SEC de catégorie B				6 466	–	(100,0) %
Perte liée à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts				44	–	(100,0) %
Charges financières liées aux activités d'exploitation				13 981	12 855	(8,8) %
Honoraires et autres produits				(124)	–	100,0 %
Bénéfice net et résultat global				30 147 \$	9 202 \$	227,6 %

Résultat d'exploitation net

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le REN du portefeuille d'immeubles comparables a dépassé les prévisions de 8,2 % et de 7,4 % grâce aux produits plus élevés et aux charges d'exploitation qui ont diminué, comme il est expliqué ci-dessous.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le REN du portefeuille complet a dépassé les prévisions de 25,2 % et de 19,9 % grâce aux produits plus élevés, à la hausse du REN du portefeuille d'immeubles comparables et aux acquisitions de deux immeubles situés à Calgary, d'un immeuble situé à Toronto et d'un immeuble situé à Montréal, comprenant un total de 1 682 appartements (y compris 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels).

Produits tirés des immeubles de placement

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits locatifs	20 850 \$	20 415 \$	2,1 %	23 992 \$	20 415 \$	17,5 %
Autres produits tirés des immeubles	750	633	18,5 %	804	633	27,0 %
	21 600 \$	21 048 \$	2,6 %	24 796 \$	21 048 \$	17,8 %

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits locatifs	41 190 \$	40 189 \$	2,5 %	45 490 \$	40 189 \$	13,2 %
Autres produits tirés des immeubles	1 363	1 261	8,1 %	1 441	1 261	14,3 %
	42 553 \$	41 450 \$	2,7 %	46 931 \$	41 450 \$	13,2 %

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, des 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.

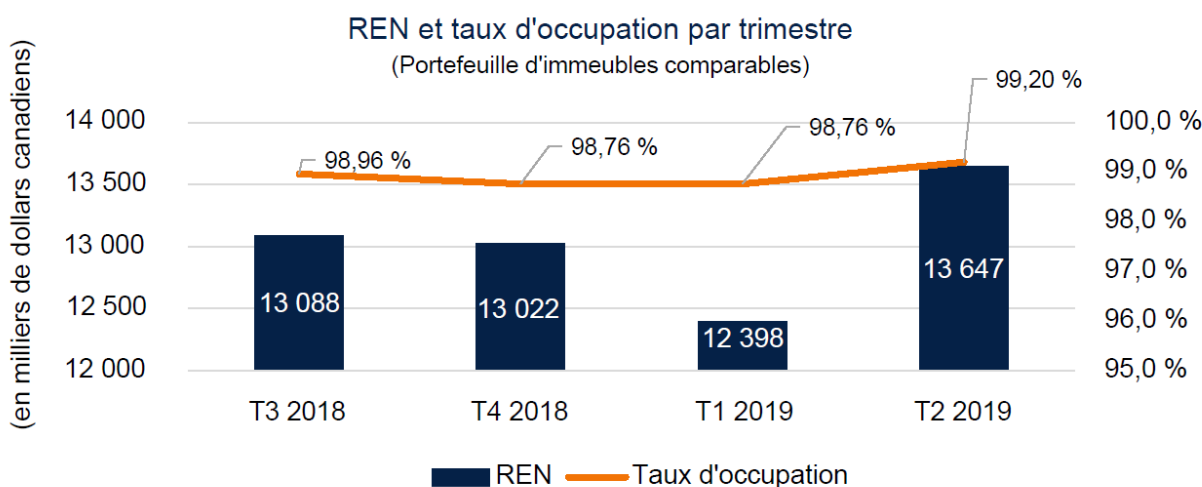
Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les produits du portefeuille complet ont dépassé de 17,8 % et de 13,2 % les prévisions, ce qui est principalement attribuable aux contributions des nouvelles acquisitions, à la hausse des loyers et au taux d'occupation plus élevé.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les produits du portefeuille d'immeubles comparables ont dépassé de 2,6 % et de 2,7 % les prévisions. Le taux d'occupation plus élevé que prévu pour l'ensemble du portefeuille et les loyers plus élevés associés aux nouveaux contrats de location, les produits tirés des appartements meublés, les produits plus élevés tirés des appartements repositionnés et les produits accessoires ont aussi contribué à l'augmentation des produits.

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

Au 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables		Portefeuille complet	
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Nombre d'appartements	4 283	4 279	5 965 ¹⁾	4 279
Loyer mensuel moyen par appartement	1 435 \$	1 416 \$	1 439 \$	1 416 \$
Taux d'occupation	99,20 %	96,80 %	98,72 %	96,80 %

¹⁾ Incluant 1 413 appartements détenus en copropriétés avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %.



Le loyer mensuel moyen par appartement de 1 435 \$ du portefeuille d'immeubles comparables a été supérieur de 19 \$ 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 99,2 % du portefeuille d'immeubles comparables a aussi dépassé les prévisions de 240 points de base en raison de la conjoncture de marché très favorable en Ontario.

Coûts d'exploitation des immeubles

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Coûts d'exploitation des immeubles	4 020 \$	4 375 \$	8,1 %	4 504 \$	4 375 \$	(2,9) %

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Coûts d'exploitation des immeubles	8 151 \$	8 533 \$	4,5 %	8 734 \$	8 533 \$	(2,4) %

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. La FPI assure une gestion rigoureuse des coûts et un contrôle étroit des coûts d'exploitation des immeubles.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille complet se sont élevés à 2,9 % et à 2,4 % de plus que les prévisions, en raison principalement de l'acquisition des immeubles à Calgary, à Toronto et à Montréal.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille complet en pourcentage des produits se sont respectivement élevés à 18,2 % et à 18,6 % par rapport aux prévisions, qui se chiffraient à 20,8 % et à 20,6 % pour les mêmes périodes.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille d'immeubles comparables ont été en deçà des prévisions en raison de la réduction des coûts de marketing et de publicité attribuables au taux d'occupation plus élevé et à la baisse des charges administratives se rapportant directement aux immeubles. L'incidence favorable a été en partie neutralisée par une hausse des primes d'assurance et par des frais de déneigement plus élevés par rapport aux prévisions.

Impôts fonciers

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Impôts fonciers	2 323 \$	2 320 \$	(0,1) %	2 649 \$	2 320 \$	(14,2) %

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Impôts fonciers	4 634 \$	4 640 \$	0,1 %	5 047 \$	4 640 \$	(8,8) %

Les impôts fonciers du portefeuille complet étaient supérieurs aux prévisions, ce qui s'explique en grande partie par les acquisitions de nouveaux immeubles à Calgary, à Toronto et à Montréal.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les impôts fonciers du portefeuille complet en pourcentage des produits se sont élevés respectivement à 10,7 % et à 10,8 %, par rapport aux prévisions qui se sont élevées à 11,0 % et à 11,2 % pour les mêmes périodes.

Les impôts fonciers du portefeuille d'immeubles comparables se sont établis à 2 323 \$ et à 4 634 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, ce qui est conforme aux prévisions.

Services publics

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Électricité	727 \$	792 \$	8,2 %	810 \$	792 \$	(2,3) %
Gaz naturel	238	271	12,2 %	346	271	(27,7) %
Eau	645	682	5,4 %	701	682	(2,8) %
	1 610 \$	1 745 \$	7,7 %	1 857 \$	1 745 \$	(6,4) %

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables			Portefeuille complet		
	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Électricité	1 568 \$	1 661 \$	5,6 %	1 682 \$	1 661 \$	(1,3) %
Gaz naturel	927	1 071	13,4 %	1 071	1 071	– %
Eau	1 228	1 288	4,7 %	1 301	1 288	(1,0) %
	3 723 \$	4 020 \$	7,4 %	4 054 \$	4 020 \$	(0,8) %

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.

La hausse des charges liées aux services publics pour le portefeuille complet découle essentiellement des acquisitions d'immeubles de placement à Calgary, à Toronto et à Montréal, en partie compensées par la baisse de la consommation dans le portefeuille d'immeubles comparables.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les services publics représentent 7,5 % et 8,6 % des produits du portefeuille complet, par rapport à des prévisions de 8,3 % et de 9,7 % pour les mêmes périodes.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les services publics ont été favorables par des montants de 135 \$ et de 297 \$ par rapport aux prévisions, ce qui a été possible grâce à la réduction de la consommation d'eau, d'électricité et de gaz naturel.

Charges générales et administratives

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 intervenue entre la FPI et MPI. Les charges générales et administratives, qui se sont respectivement établies à 1 277 \$ et à 2 427 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, ont été supérieures aux prévisions principalement en raison des frais de recherche liés à l'acquisition pour des opérations qui n'ont pas été conclues et de la hausse des frais relatifs à des services professionnels.

Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement de 10 276 \$ comprend une augmentation de 15 486 \$ des prévisions du REN plus élevées, atténuée par une baisse de 1 328 \$ attribuable à une variation des taux de capitalisation et à une hausse de 3 882 \$ de la provision pour investissements de maintien.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement de 23 845 \$ comprend une augmentation de 32 702 \$ en raison des prévisions du REN, atténuée par une baisse de 1 456 \$ attribuable à une variation des taux de capitalisation et à une hausse de 7 401 \$ de la provision pour investissements de maintien.

La hausse des variations des prévisions du REN pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 est avant tout attribuable aux immeubles situés à Ottawa dont les loyers ont été majorés. La hausse de la déduction des dépenses d'investissement s'explique surtout par les besoins actuels en capital et par les projets de repositionnement actuellement en cours à Carlisle et à Leslie York Mills.

Profit ou perte lié à 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. Le profit ou la perte lié à 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.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, le cours des parts était de 20,29 \$ à l'ouverture de la période et de 18,81 \$ à la clôture de la période, ce qui s'est traduit par un profit lié à la juste valeur de 30 872 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le cours des parts était de 18,50 \$ à l'ouverture de la période et de 18,81 \$ à la clôture de la période, ce qui s'est traduit par une perte liée à la juste valeur de 6 466 \$.

Profit ou perte lié à 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.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, le cours d'ouverture des parts s'établissait à 20,29 \$ et le cours de clôture, à 18,81 \$, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur de 36 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le cours d'ouverture des parts s'établissait à 18,50 \$ et le cours de clôture, à 18,81 \$, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur de 44 \$. L'incidence de la variation du cours des parts a été atténuée par les parts différées attribuées aux fiduciaires au cours du premier et du deuxième trimestres.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

Les charges financières du portefeuille complet pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 sont présentées dans les tableaux ci-dessous.

Trimestre clos le 30 juin 2019	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits d'intérêts	(81) \$	– \$	100,0 %
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	2 951	1 841	(60,3) %
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	350	487	28,1 %
Charges d'intérêts sur les emprunts non garantis	–	179	100,0 %
Amortissement des primes de la SCHL	18	–	(100,0) %
Amortissement des frais de financement	51	43	(18,6) %
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(194)	(245)	(20,8) %
Charges d'intérêts et autres frais de financement	3 095	2 305	(34,3) %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137	2 350	9,1 %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C	1 769	1 772	0,2 %
	7 001 \$	6 427 \$	(8,9) %

Semestre clos le 30 juin 2019	Chiffres réels	Prévisions	Écart (%)
Produits d'intérêts	(92) \$	– \$	100 %
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	5 197	3 692	(40,8) %
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	1 320	956	(38,1) %
Charges d'intérêts sur les emprunts non garantis	–	357	100,0 %
Amortissement des primes de la SCHL	29	–	(100,0) %
Amortissement des frais de financement	102	86	(18,6) %
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(388)	(489)	(20,7) %
Charges d'intérêts et autres frais de financement	6 168	4 602	(34,0) %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	4 275	4 700	9,0 %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C	3 538	3 553	0,4 %
	13 981 \$	12 855 \$	(8,8) %

Les charges financières comprennent les produits d'intérêts, 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, et les distributions sur les parts de SEC des catégories B et C.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les charges financières ont été supérieures de 574 \$ et de 1 126 \$ aux prévisions, en raison principalement des charges d'intérêts sur les nouveaux emprunts hypothécaires associés aux acquisitions à Calgary, à Toronto et à Montréal. L'incidence défavorable a été atténuée par la baisse des distributions sur les parts de SEC de catégorie B du fait de l'exercice de l'option de surallocation attribuée aux preneurs fermes dans le cadre du premier appel public à l'épargne de la FPI, qui a réduit le nombre de parts de SEC de catégorie B en circulation.

Honoraires et autres produits

Les honoraires et autres produits représentent les produits tirés des services de gestion d'actifs, de projets et d'immeubles fournis par la FPI relativement aux immeubles détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, la FPI a commencé à gagner des honoraires de gestion d'actifs, de projets et d'immeubles auprès des immeubles de placement acquis à Toronto et à Montréal au deuxième trimestre.

Sommaire des résultats trimestriels

	T2 2019	T1 2019	T4 2018	T3 2018
Produits	24 796 \$	22 135 \$	21 377 \$	21 098 \$
REN ¹⁾	15 786	13 310	13 022	13 088
Marge du REN ¹⁾	63,7 %	60,1 %	60,9 %	62,0 %
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	48 816	(18 669)	16 217	33 173
FPAE ¹⁾	9 769	7 318	8 211	7 986
FPAE par part	0,2146	0,1993	0,2236	0,2175
FPAEA ¹⁾	8 445	6 100	6 453	6 782
FPAEA par part	0,1855	0,1661	0,1757	0,1847
Distributions déclarées	4 665	3 764	3 762	3 683
Ratio de distributions des FPAEA ¹⁾	55,24 %	61,70 %	58,30 %	54,31 %

¹⁾ Se reporter à la rubrique IV, à la sous-section « Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS », pour un rapprochement des indicateurs de performance non définis dans les IFRS.

Les FPAEA par part de la FPI se sont chiffrés à 0,7120 \$ pour sa première année d'exploitation, comparativement à 0,6307 \$ par part pour les prévisions, ce qui représente un écart favorable de 12,9 %.

Les résultats d'exploitation de la FPI sont touchés par les variations saisonnières des charges liées aux immeubles et d'autres facteurs. Par conséquent, les mesures et la performance sur le plan de l'exploitation pour un trimestre peuvent ne pas être indicatives de celles des trimestres futurs et le lecteur ne doit pas simplement annualiser les résultats du trimestre considéré.

Rubrique III – Évaluation de la situation financière



Immeubles de placement

Le tableau qui suit présente les variations des immeubles de placement pour le semestre clos le 30 juin 2019 :

Au	30 juin 2019
Solde à l'ouverture de la période	1 197 811 \$
Entrées	
Acquisitions d'un immeuble de placement	278 290
Dépenses d'investissement	8 525
Profit lié à la juste valeur	23 845
Autres	(2)
Solde au 30 juin 2019	1 508 469 \$

Acquisitions d'un immeuble de placement

La FPI a conclu les acquisitions d'immeubles de placement suivantes au cours du semestre clos le 30 juin 2019, lesquelles ont été comptabilisées comme des acquisitions d'actifs et ont contribué aux résultats d'exploitation depuis leur date d'acquisition respective :

Emplacement	Date d'acquisition	Appartements	Total du coût d'acquisition	Financement hypothécaire	Taux d'intérêt et échéance	Participation
370 et 380 Quarry Way SE Calgary (Alberta) (« The Quarters »)	7 janvier 2019	199	63 954 \$	44 316 \$	3,04 % 1 ^{er} septembre 2029	100 %
740 et 750 York Mills Road et 17 Farmstead Road, Toronto (Ontario) (« Leslie York Mills »)	1 ^{er} mai 2019	409	76 804	23 392	2,82 % 1 ^{er} février 2021	50 %
4850 et 4874 Chemin de la Côte-des-Neiges, Montréal (Québec) (« Rockhill »)	7 mai 2019	1 004	137 532	67 500	3,42 % 25 juillet 2029	50 %
			278 290 \$	135 208 \$		

Le tableau suivant présente la trésorerie affectée aux acquisitions d'immeubles de placement :

	30 juin 2019
Total du coût d'acquisition	(278 290) \$
Emprunt hypothécaire pris en charge	23 392
Acomptes sur l'acquisition	3 000
Fonds de roulement repris	6 678
Contrepartie en trésorerie	(245 220) \$

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.

	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2019
Total des dépenses	5 442 \$	8 525 \$
Dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur		
Améliorations aux bâtiments	917	2 433
Modernisation des appartements	2 945	4 375
	3 862 \$	6 808 \$
Investissements de maintien	1 580 \$	1 717 \$
Investissements de maintien par appartement	315 \$	345 \$

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. Les programmes de repositionnement comprennent les rénovations d'appartements de fond en comble qui ciblent des immeubles ou des lieux géographiques en particulier. Au cours du trimestre clos le 30 juin 2019, les programmes de repositionnement en cours de la FPI portaient notamment sur le Minto Yorkville, Leslie York Mills, les trois immeubles d'Edmonton, Castle Hill et Carlisle. Les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur visent à générer une augmentation des FPAEA 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. Les travaux d'extérieur étant fortement tributaires des conditions météorologiques favorables, une partie importante de ces travaux a été réalisée entre les mois de mai et de septembre et, par conséquent, le montant réel des investissements de maintien n'est pas indicatif de ceux des trimestres futurs et le lecteur ne doit pas simplement annualiser les investissements de maintien trimestriel. Le montant réel des investissements de maintien pour le semestre clos le 30 juin 2019 s'est chiffré à 1 717 \$, soit 345 \$ par appartement, et se rapporte à des projets liés aux appartements et aux aires communes. Les investissements de maintien ont donc augmenté pour s'établir à 3 990 \$, ou 876 \$ par appartement, entre le 2 juillet 2018 et le 30 juin 2019, ce qui s'aligne avec la réserve annuelle de 900 \$ par appartement établie au moment du premier appel public à l'épargne de la FPI.

La FPI a ajouté quatre immeubles de placement à son portefeuille depuis le début de ses activités, le 2 juillet 2018, soit 269 appartements détenus en propriété exclusive par la FPI et 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %, qui ne sont pas inclus dans la réserve prévue. La direction ne s'attend à aucune variation de la réserve prévue de 900 \$ par appartement pour l'exercice qui sera clos le 31 décembre 2019 à la suite de l'ajout de nouvelles propriétés.

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. Les taux de capitalisation du portefeuille pour chacun des marchés de location résidentielle de la FPI s'établissaient comme suit :

Aux	30 juin 2019		31 décembre 2018	
	Bas	Haut	Bas	Haut
Ottawa (Ontario)	4,00 %	5,00 %	4,00 %	5,00 %
Toronto (Ontario)	3,38 %	3,75 %	3,38 %	3,75 %
Edmonton (Alberta)	4,25 %	4,25 %	4,25 %	4,25 %
Calgary (Alberta)	4,15 %	4,25 %	4,15 %	4,42 %
Montréal (Québec)	3,73 %	3,73 %	s. o.	s. o.
Taux de capitalisation moyen	4,10 %		4,20 %	

Parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC de catégorie B de Minto Apartment Limited Partnership (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. Aux 30 juin 2019 et 31 décembre 2018, il y avait 20 859 410 parts de SEC de catégorie B en circulation.

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. Aux 30 juin 2019 et 31 décembre 2018, il y avait 22 978 700 parts de SEC de catégorie C en circulation.

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 % (3,16 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance à diverses dates entre 2023 et 2030.

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 % (3,20 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance à différentes dates entre 2020 et 2030. La FPI a contracté une facilité de crédit engagée de 150 000 \$ (150 000 \$ au 31 décembre 2018) 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 30 juin 2019, une tranche de 125 652 \$ de cette facilité était disponible (114 075 \$ au 31 décembre 2018). La facilité de crédit porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 1,75 % ou au taux préférentiel majoré de 0,75 %, et au 30 juin 2019, le taux d'intérêt variable moyen pondéré était de 4,14 % (3,94 % au 31 décembre 2018).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la FPI a obtenu deux nouveaux financements hypothécaires et a pris en charge un emprunt hypothécaire. Le 6 mars 2019, la FPI a conclu un nouveau financement hypothécaire assuré par la SCHL visant l'acquisition de The Quarters d'un montant de 44 316 \$, portant intérêt à 3,04 % et venant à échéance le 1^{er} septembre 2029. Le 1^{er} mai 2019, la FPI a pris en charge un financement hypothécaire de 23 392 \$ visant l'acquisition de Leslie York Mills, portant intérêt à 2,82 % et venant à échéance le 1^{er} février 2021. Le 7 mai 2019, dans le cadre de l'acquisition de Rockhill, la FPI a conclu un financement hypothécaire de 67 500 \$, portant intérêt à 3,42 % et venant à échéance le 25 juillet 2029.

Parts

Le tableau ci-dessous présente la variation du montant afférent aux parts et le principal restant afférent à celles-ci pour le semestre clos le 30 juin 2019 :

	Nombre de parts	\$
Autorisé	illimité	
Parts émises et en circulation		
Solde au 31 décembre 2018	15 863 100	212 078 \$
Émission	8 809 000	165 172
Solde au 30 juin 2019	24 672 100	377 250 \$

Le 15 avril 2019, la FPI a réalisé l'émission de 8 809 000 nouvelles parts au prix de 19,60 \$ la part, pour un produit net de 165 172 \$ (le « placement »). Le placement a compris 1 149 000 parts vendues aux termes de l'exercice intégral d'une option de surallocation attribuée aux preneurs fermes. La rémunération des preneurs fermes et les frais liés au placement se sont élevés à 7 484 \$.

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.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, des distributions de 2 528 \$ et de 4 154 \$ ont respectivement été déclarées aux porteurs de parts.

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. La structure du capital de la FPI se présentait comme suit aux dates indiquées :

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Passifs (encours en principal) :		
Parts de SEC de catégorie B	392 365 \$	385 899 \$
Parts de SEC de catégorie C	225 226	227 721
Emprunts hypothécaires	405 856	273 574
Facilité de crédit	24 348	35 925
	1 047 795	923 119
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	449 417	258 252
	1 497 212 \$	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. Au 30 juin 2019, du total des emprunts de la FPI, 78 % (76 % au 31 décembre 2018) sont assurés par la SCHL et environ 96 % (93 % au 31 décembre 2018) 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 pour l'instant l'intention de maintenir un ratio de la dette sur la valeur comptable brute plus prudent compris entre 45 % et 55 %. Le ratio de la dette sur la valeur comptable brute de la FPI est calculé comme suit :

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Parts de SEC de catégorie C	228 302 \$	231 037 \$
Emprunts hypothécaires	407 549	275 601
Facilité de crédit	24 348	35 925
Total des emprunts	660 199	542 563
Total des actifs	1 526 199	1 206 925
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	43,26 %	44,95 %

La direction estime que le ratio de la dette sur le BAIIA est une mesure de la santé financière et de la situation de trésorerie de la FPI. Habituellement, plus le ratio est bas, moins le risque de crédit est élevé. Le ratio de la dette sur le BAIIA de la FPI est calculé comme suit :

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
REN	29 096 \$	26 110 \$
Honoraires et autres produits	124	–
Charges générales et administratives	(2 427)	(2 267)
BAIIA	26 793	23 843
BAIIA annualisé	53 586 \$	47 686 \$
Total de la dette, déduction faite de la trésorerie	654 508	541 671
Ratio de la dette sur le BAIIA	12,21 x	11,36 x

Les activités de la FPI sont touchées par des cycles saisonniers et, par conséquent, le ratio de la dette sur le BAIIA d'un trimestre peut ne pas être indicatif de celui des trimestres futurs de l'exercice.

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 le risque de taux d'intérêt et le risque associé au refinancement. Au 30 juin 2019, la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe était de 6,09 ans (5,86 ans au 31 décembre 2018) et leur taux d'intérêt moyen pondéré, de 3,19 % (3,18 % au 31 décembre 2018). 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	3 762 \$	2 524 \$	– \$	– \$	– \$	6 286 \$	1,0 %	– %
2020	8 006	5 178	12 094	–	–	25 278	3,9 %	3,59 %
2021	7 381	5 341	22 077	24 348	–	59 147	9,0 %	3,51 %
2022	6 722	5 510	87 161	–	–	99 393	15,2 %	3,22 %
2023	5 365	5 324	47 620	–	35 563	93 872	14,3 %	3,09 %
2024	3 663	4 361	48 182	–	55 482	111 688	17,0 %	3,01 %
2025	3 137	3 067	22 743	–	60 474	89 421	13,6 %	3,19 %
Par la suite	12 073	4 209	115 870	–	38 193	170 345	26,0 %	3,34 %
	50 109 \$	35 514 \$	355 747 \$	24 348 \$	189 712 \$	655 430 \$	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 30 juin 2019, les passifs courants de 48 239 \$ (31 532 \$ au 31 décembre 2018) étaient supérieurs aux actifs courants de 14 749 \$ (7 289 \$ au 31 décembre 2018), ce qui donnait lieu à une insuffisance nette du fonds de roulement de 33 490 \$ (24 243 \$ au 31 décembre 2018). 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. Au 30 juin 2019, la situation de trésorerie se chiffrait à 131 343 \$ (114 967 \$ au 31 décembre 2018) et se composait d'un montant de 5 691 \$ (892 \$ au 31 décembre 2018) de trésorerie et d'équivalents et d'une capacité d'emprunt de 125 652 \$ (114 075 \$ au 31 décembre 2018) 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. 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. La FPI a mobilisé 172 656 \$ au cours du trimestre, réduisant ainsi le montant pouvant être réuni aux termes du prospectus de base simplifié à 577 344 \$.

Flux de trésorerie

Le solde de trésorerie de la FPI au 30 juin 2019 se chiffrait à 5 691 \$. Les entrées et les sorties de trésorerie pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 se présentent comme suit :

	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2019
Activités d'exploitation	10 827 \$	15 595 \$
Activités de financement	181 922	240 754
Activités d'investissement	(187 514)	(251 550)

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, la perte nette et les distributions en trésorerie conformément à l'*Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects*.

	Trimestre clos le 30 juin 2019	Semestre clos le 30 juin 2019
Bénéfice net et résultat global	48 816 \$	30 147 \$
Ajouter les distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137	4 275
Déduire les distributions versées	(4 364)	(8 128)
Excédent du bénéfice net et du résultat global par rapport au total des distributions versées	46 589 \$	26 294 \$
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	10 827 \$	15 595 \$
Déduire les intérêts payés	(4 688)	(9 619)
Déduire les distributions versées	(4 364)	(8 128)
Excédent (insuffisance) de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport au total des distributions versées et des intérêts payés	1 775 \$	(2 152) \$
Distributions déclarées	4 665 \$	8 429 \$

Le bénéfice net ne doit pas être utilisé comme approximation des distributions, puisqu'il subit les répercussions de plusieurs éléments hors trésorerie, y compris les profits ou les pertes liés à la juste valeur des immeubles de placement et des parts de SEC de catégorie B. Les montants non répartis en excédent des distributions déclarées sont utilisés pour financer les acquisitions et les exigences liées aux dépenses en immobilisations.

Bien que les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation soient généralement assez élevées pour permettre à la FPI de s'acquitter de ses obligations en matière de distributions, le calendrier des charges et les variations des éléments hors trésorerie du fonds de roulement peuvent entraîner une insuffisance temporaire. Quand cela survient, une partie des distributions peut provenir du capital de la FPI ou de sources de financement autres que les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation et le bénéfice net ont été supérieurs aux distributions et aux intérêts versés.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les distributions versées étaient supérieures aux entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation. Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont été surtout affectées par le calendrier des versements d'impôt foncier payés pour certains immeubles. L'insuffisance des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation a été financée par la facilité de crédit de la FPI.

Entrées de trésorerie liées aux activités de financement

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, les entrées de trésorerie liées aux activités de financement de 181 922 \$ représentent les entrées de trésorerie provenant de l'émission de parts, déduction faite des frais d'émission, de 165 193 \$ et le produit du financement hypothécaire de 67 500 \$. Ces entrées de trésorerie ont été contrebalancées par les paiements nets sur la facilité de crédit de 38 861 \$, le paiement des primes de la SCHL et des frais de financement différés de 72 \$, les remboursements sur les emprunts hypothécaires de 1 543 \$, les distributions versées sur les différentes catégories de parts de 5 607 \$ et les intérêts payés de 4 688 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les entrées de trésorerie liées aux activités de financement de 240 754 \$ représentent les entrées de trésorerie provenant de l'émission de parts, déduction faite des frais d'émission, de 165 193 \$ et le produit du financement hypothécaire de 111 816 \$. Ces entrées de trésorerie ont été contrebalancées par les paiements nets sur la facilité de crédit de 11 577 \$, le paiement des primes de la SCHL et des frais de financement différés de 1 510 \$, les remboursements sur les emprunts hypothécaires de 2 926 \$, les distributions versées sur les différentes catégories de parts de 10 623 \$ et les intérêts payés de 9 619 \$.

Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement se sont chiffrées à 187 514 \$ et représentent les acquisitions d'immeubles de placement à Toronto et à Montréal pour 183 710 \$ et les entrées d'immeubles de placement de 3 804 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement se sont chiffrées à 251 550 \$ et représentent les acquisitions d'immeubles de placement à Calgary, à Toronto et à Montréal pour 245 220 \$ et les entrées d'immeubles de placement de 6 330 \$.

Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS

FPAE et FPAEA

Les FPAE et les FPAEA sont utilisés pour évaluer la performance opérationnelle et leur calcul se présente comme suit¹⁾ :

	Trimestre clos le 30 juin 2019		Semestre clos le 30 juin 2019	
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Bénéfice net et résultat global	48 816 \$	5 081 \$	30 147 \$	9 202 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137	2 350	4 275	4 700
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des éléments suivants				
Immeubles de placement	(10 276)	–	(23 845)	–
Parts de SEC de catégorie B	(30 872)	–	6 466	–
Rémunération fondée sur des parts	(36)	–	44	–
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	9 769 \$	7 431 \$	17 087 \$	13 902 \$
Provision pour investissements de maintien	(1 130) \$	(962) \$	(2 154) \$	(1 925) \$
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(194)	(245)	(388)	(489)
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA »)	8 445 \$	6 224 \$	14 545 \$	11 488 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 137 \$	2 350 \$	4 275 \$	4 700 \$
Distributions sur les parts	2 528	1 414	4 154	2 828
	4 665 \$	3 764 \$	8 429 \$	7 528 \$
Ratio de distribution des FPAEA	55,24 %	60,48 %	57,95 %	65,53 %
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B	45 531 510	36 722 510	41 127 010	36 722 510
FPAE par part	0,2146 \$	0,2024 \$	0,4155 \$	0,3786 \$
FPAEA par part	0,1855 \$	0,1695 \$	0,3537 \$	0,3128 \$

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 30 juin 2019, du fait de l'écart favorable au titre du REN. Les FPAEA ont dépassé les prévisions pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, en raison de la progression des FPAE, ajustée pour tenir compte de la provision pour investissements de maintien 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 clos le 30 juin 2019.

Trimestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables		Portefeuille complet	
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Produits tirés des immeubles de placement	21 600 \$	21 048 \$	24 796 \$	21 048 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	7 953	8 440	9 010	8 440
REN	13 647 \$	12 608 \$	15 786 \$	12 608 \$
Marge du REN	63,2 %	59,9 %	63,7 %	59,9 %

Le tableau suivant présente un rapprochement du REN et de la marge du REN pour le semestre clos le 30 juin 2019.

Semestre clos le 30 juin 2019	Portefeuille d'immeubles comparables		Portefeuille complet	
	Chiffres réels	Prévisions	Chiffres réels	Prévisions
Produits tirés des immeubles de placement	42 553 \$	41 450 \$	46 931 \$	41 450 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles	16 508	17 193	17 835	17 193
REN	26 045 \$	24 257 \$	29 096 \$	24 257 \$
Marge du REN	61,2 %	58,5 %	62,0 %	58,5 %

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 est calculé comme suit :

Semestres clos les	30 juin 2019	31 décembre 2018
REN	29 096 \$	26 110 \$
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	5 197	3 881
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	1 320	809
Charges d'intérêts sur le billet non garanti	–	298
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C – charges financières	3 538	3 606
Remboursements sur les emprunts hypothécaires	2 926	2 206
Remboursements sur le billet non garanti	–	105
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C – remboursements de principal	2 495	2 329
Total du service de la dette	15 476 \$	13 234 \$
Ratio de couverture du service de la dette	1,88 x	1,97 x

Ratio de la dette sur le BAIIA

Se reporter à la rubrique IV, « Situation de trésorerie et sources de financement », pour un rapprochement du ratio de la dette sur le BAIIA.

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



Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptables et estimations et hypothèses comptables critiques

Les aspects importants qui ont nécessité d'avoir recours au jugement, de faire des estimations et de poser des hypothèses sont présentés à la note 2 afférente aux états financiers consolidés audités annuels pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018.

Risques et incertitudes

La FPI est confrontée à des risques considérables et variés, dont bon nombre sont inhérents aux activités exercées par la FPI. Ils sont décrits en détail dans le rapport de gestion du trimestre clos le 31 décembre 2018 et pour la période allant du 24 avril 2018 (date de constitution) au 31 décembre 2018 et dans la notice annuelle de 2018 de la FPI, tous deux déposés sur SEDAR (www.sedar.com). Les facteurs dont il est question existent toujours et, à la clôture du trimestre, demeurent relativement inchangés, sauf en ce qui concerne le risque lié à la propriété conjointe.

Partenariats

Au deuxième trimestre de 2019, la FPI a acquis deux immeubles de placement qui sont soumis à un contrôle conjoint et qui sont des entreprises communes. Les risques associés à la copropriété incluent le risque de non-paiement des coûts d'exploitation et des dépenses en capital par le copropriétaire et le risque que le copropriétaire vende sa participation dans les immeubles.

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.

i) 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 30 juin 2019, la FPI disposait d'une facilité de crédit à taux variable de 150 000 \$ dont l'encours s'établissait à 24 348 \$ (35 925 \$ au 31 décembre 2018). Une variation de 1 % des taux d'intérêt en vigueur aurait fait varier les charges d'intérêts annualisées de 243 \$.

ii) 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. Par conséquent, la FPI n'est exposée à aucun risque de change important.

iii) 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 au 30 juin 2019 aurait entraîné une variation de 3 924 \$ (3 859 \$ au 31 décembre 2018) 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 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, d'Edmonton et de Montréal. 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 :

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Engagée	150 000 \$	150 000 \$
Disponible	125 652	114 075
Utilisée	24 348	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	3 762 \$	20 100 \$	29 458 \$	93 883 \$	258 653 \$	405 856 \$
Facilité de crédit	–	–	24 348	–	–	24 348
	3 762	20 100	53 806	93 883	258 653	430 204
Parts de SEC de catégorie C	2 524	5 178	5 341	5 510	206 673	225 226
Intérêts	9 852	20 303	18 798	16 920	49 911	115 784
Dépôts de garantie des locataires	7 252	180	–	–	36	7 468
Montants à payer à des parties liées	3 088	–	–	–	–	3 088
Créditeurs et charges à payer	13 299	363	–	–	–	13 662
	39 777 \$	46 124 \$	77 945 \$	116 313 \$	515 273 \$	795 432 \$

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. 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 CSA 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. 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.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, la FPI a engagé des sommes de 141 \$ et de 282 \$, y compris la taxe de vente harmonisée, au titre des services fournis aux termes de cette CSA.

b) Montants à payer à des parties liées

Les montants à payer à des parties liées au 30 juin 2019 comprennent des sommes de 713 \$ et de 585 \$ (713 \$ et 602 \$ au 31 décembre 2018) 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. Par ailleurs, les montants à payer à MPI comprennent une somme de 1 790 \$ (1 643 \$ au 31 décembre 2018) au titre du fonds de roulement, un montant de néant (1 049 \$ au 31 décembre 2018) aux fins du remboursement de coûts de transaction et un montant de néant (282 \$ au 31 décembre 2018) relatif à la CSA.

c) Produits et charges

- Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les produits locatifs englobent des produits de 144 \$ et de 480 \$ provenant de MPI et des membres de son groupe au titre du loyer payé pour des locaux à bureaux, des appartements meublés et du stationnement ainsi que d'autres produits dans certains immeubles de la FPI.
- Les charges d'exploitation des immeubles pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 comprennent des montants de 278 \$ et de 418 \$ versés à MPI et à des membres du même groupe.

- Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, la rémunération aux membres clés de la direction comprend des montants de 160 \$ et de 325 \$ versés aux dirigeants, une charge de rémunération fondée sur des parts de 72 \$ et de 143 \$ liée aux dirigeants et une charge de rémunération fondée sur des parts au titre de parts différées attribuées aux fiduciaires en guise de rémunération annuelle et de jetons de présence, de 116 \$ et 235 \$, respectivement. MPI et des membres du même groupe ont versé une rémunération additionnelle aux membres clés de la direction en contrepartie de services fournis par ceux-ci à la FPI.
- Les charges financières pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 comprennent des distributions sur les parts de SEC de catégories B d'un montant respectif de 2 137 \$ et de 4 275 \$ et des distributions sur les parts de SEC de catégorie C d'un montant respectif de 1 769 \$ et de 3 538 \$, payées ou payables à des sociétés en commandite détenues en propriété exclusive par MPI.
- Remboursement de 315 \$ à MPI pour les coûts acquittés au nom de la FPI.

d) Distributions

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, des distributions de 1 243 \$ et de 2 495 \$ ont été versées à une société en commandite par MPI en guise de remboursement du principal des parts de SEC de catégorie C.

e) Acquisition d'immeubles

Le 1^{er} mai 2019, la FPI a acquis une participation de 50 % dans 740 et 750 York Mills Road ainsi que 17 Farmstead Road à Toronto, en Ontario, moyennant des coûts d'acquisition de 76 804 \$. Dans le cadre de l'acquisition, la FPI a pris en charge un emprunt hypothécaire de 23 392 \$.

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 intermédiaires consolidés résumés 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. Au 30 juin 2019, le montant du principal restant dû s'élevait à 17 136 \$ (18 360 \$ au 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. Au 30 juin 2019, le montant du principal restant dû s'élevait à 4 368 \$ (4 704 \$ 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 à compter du quatrième trimestre de 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. 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.

Adoption de normes comptables

La FPI a adopté la version modifiée de la norme IFRS 16, *Contrats de location*, avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2019, selon l'application rétrospective modifiée. La FPI a établi que l'adoption de cette norme n'a pas donné lieu à des variations de ses capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2019.

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.

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. L'application anticipée est permise.

Les modifications permettent de choisir d'utiliser un test de concentration. Cette évaluation simplifiée indique qu'il y a acquisition d'actifs si la quasi-totalité de la juste valeur de l'actif brut se concentre dans un actif identifiable unique ou un groupe unique d'actifs identifiables similaires. Si une entité choisit de ne pas appliquer le test de concentration ou si le test est négatif, l'évaluation se penche sur l'existence d'un processus important.

La FPI a l'intention d'adopter les modifications dans ses états financiers consolidés à compter du 1^{er} janvier 2020, lors de l'entrée en vigueur de la norme.

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 intermédiaires consolidés résumés non audités 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, ont limité l'étendue de son 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 Rockhill. L'entreprise a été acquise le 7 mai 2019 et représente environ 4,92 % des produits dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de la FPI pour le trimestre clos le 30 juin 2019 et environ 8,88 % des immeubles de placement au 30 juin 2019.

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 l'entreprise acquise. 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 l'entreprise acquise, et la mise en œuvre de toute modification jugée souhaitable par la direction devraient être achevées au premier trimestre de 2020. Pour obtenir plus de renseignements sur l'acquisition, il y a lieu de consulter la note 4, « Acquisitions d'immeubles de placement », afférente aux états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de la FPI pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019.

Sans aller à l'encontre de la limitation de l'étendue de l'appréciation faite par la direction, le chef de la direction et le chef des finances ont évalué ou fait évaluer sous leur supervision directe la conception des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 30 juin 2019. En nous fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'ils ont :

- a) conçu des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir l'assurance raisonnable que :
 - i) l'information importante relative à la FPI est communiquée au chef de la direction et au chef des finances par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis;
 - ii) l'information qui doit être présentée par la FPI dans les divers rapports qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;
- b) conçu des contrôles internes à l'égard de l'information financière 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.

Aucun changement n'est survenu au cours du trimestre clos le 30 juin 2019 qui a eu une incidence importante ou aurait été susceptible d'en avoir sur nos contrôles internes à l'égard de l'information financière, à l'exception de l'acquisition de Rockhill.

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 1^{er} août 2019, la FPI a acquis la participation de 40 % de MPI dans un immeuble locatif multirésidentiel de 750 appartements situé à Toronto, en Ontario, pour un prix d'achat de 131 214 \$, et pour lequel elle a pris en charge un prêt hypothécaire à terme de 39 520 \$, portant intérêt au taux variable des acceptations bancaires majoré de 1,85 % et échéant le 1^{er} avril 2026, ainsi qu'un swap de taux d'intérêt fixant le taux d'intérêt à 3,375 %. Le solde du prix d'achat restant a été réglé au moyen de l'émission de 2 806 122 parts de SEC de catégorie B à 19,60 \$ la part et par un prélèvement de la FPI sur sa facilité de crédit existante.

Le 12 août 2019, le conseil des fiduciaires a approuvé une hausse de 7,4 % de la distribution annuelle de la FPI, qui est passée de 0,4100 \$ par part à 0,4404 \$ par part. La distribution mensuelle sera de 0,03670 \$ par part, en hausse par rapport à 0,03416 \$ par part. L'augmentation entrera en vigueur pour la distribution en trésorerie d'août 2019 de la FPI, qui sera versée le 16 septembre 2019.

Rubrique VI – Informations complémentaires



Les IFRS n'exigent pas de présenter l'information comparative afférente à la situation financière et à la performance 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.

Le portefeuille initial regroupe 22 immeubles locatifs multirésidentiels 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. La FPI a acquis ces immeubles ainsi que leurs actifs et passifs connexes le 2 juillet 2018.

Les résultats d'exploitation détachés combinés du portefeuille initial ont été détachés des états financiers de MPI et présentent la performance financière 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.

La FPI n'existait pas avant le 24 avril 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 30 juin 2019 avec les résultats du portefeuille initial.

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	2019	2018	Écart (%)	2019	2018	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	24 796 \$	20 181 \$	22,9 %	46 931 \$	40 052 \$	17,2 %
Charges d'exploitation liées aux immeubles	4 504	4 349	(3,6) %	8 734	8 257	(5,8) %
Impôts fonciers	2 649	2 195	(20,7) %	5 047	4 449	(13,4) %
Services publics	1 857	1 580	(17,5) %	4 054	3 675	(10,3) %
Résultat d'exploitation net	15 786	12 057	30,9 %	29 096	23 671	22,9 %
Charges générales et administratives	1 277	1 280	0,2 %	2 427	2 391	(1,5) %
Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement	(10 276)	(27 236)	62,3 %	(23 845)	(32 310)	(26,2) %
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur des parts de SEC de catégorie B	(30 872)	–	100,0 %	6 466	–	(100,0) %
(Profit) perte lié(e) à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	(36)	–	100,0 %	44	–	(100,0) %
Charges financières liées aux activités d'exploitation	7 001	7 317	4,3 %	13 981	12 307	(13,6) %
Honoraires et autres produits	(124)	–	100,0 %	(124)	–	100,0 %
Bénéfice net et résultat global	48 816 \$	30 696 \$	59,0 %	30 147 \$	41 283 \$	(27,0) %

Produits tirés des immeubles de placement

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	2019	2018	Écart (%)	2019	2018	Écart (%)
Produits locatifs	23 992 \$	19 497 \$	23,1 %	45 490 \$	38 479 \$	18,2 %
Autres produits tirés des immeubles	804	684	17,5 %	1 441	1 573	(8,4) %
	24 796 \$	20 181 \$	22,9 %	46 931 \$	40 052 \$	17,2 %

Outre les nouvelles acquisitions, la hausse des produits locatifs est attribuable aux loyers moyens plus élevés et au taux d'occupation supérieur pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 par rapport à la période correspondante de 2018. La vigueur des marchés locatifs à Ottawa et à Toronto a donné lieu à un taux d'occupation plus élevé, tout comme le quasi-achèvement des projets de repositionnement de la FPI à Yorkville et à Minto one80five.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, les autres produits tirés des immeubles ont augmenté grâce aux produits tirés des nouveaux immeubles acquis au cours du trimestre et des produits plus élevés tirés des services de buanderie, des adhésions à un club sportif, des refacturations aux locataires et des recouvrements de coûts d'exploitation. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les autres produits tirés des immeubles ont diminué, surtout parce que les produits liés à des dépenses d'exploitation recouvrables aux termes de contrats n'ont pas eu d'équivalent en 2019.

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

Aux 30 juin	2019	2018
Nombre d'appartements	5 965 ¹⁾	4 279
Loyer mensuel moyen par appartement	1 439 \$	1 364 \$
Taux d'occupation	98,72 %	98,67 %

¹⁾ Incluent 1 413 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels dans lesquels la FPI détient une participation de 50 %.

Le loyer mensuel moyen par appartement a augmenté de 75 \$ (5,5 %) par rapport à la période correspondante de 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des loyers du marché, à la réussite de la mise en œuvre du programme de repositionnement des appartements de la FPI et au loyer moyen par appartement meublé occupé plus élevé obtenu.

Charges d'exploitation liées aux immeubles

Les charges d'exploitation liées aux immeubles ont été supérieures pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019 par rapport à la période correspondante de 2018. Cet écart défavorable s'explique par les charges d'exploitation liées aux immeubles des quatre nouvelles acquisitions, les augmentations de salaire et les frais de déneigement plus élevés causés par les abondantes chutes de neige au cours des quatre premiers mois de 2019.

Impôts fonciers

Comparativement à la période correspondante de 2018, les impôts fonciers ont respectivement augmenté de 20,7 % et de 13,4 % pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019. Les acquisitions réalisées à Calgary, à Toronto et à Montréal sont les principaux facteurs ayant contribué à cette augmentation. De plus, 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 trois exercices, à compter de l'exercice 2018 jusqu'à l'exercice 2020.

Services publics

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	2019	2018	Écart (%)	2019	2018	Écart (%)
Électricité	810 \$	616 \$	(31,5) %	1 682 \$	1 411 \$	(19,2) %
Gaz naturel	346	271	(27,7) %	1 071	944	(13,5) %
Eau	701	693	(1,2) %	1 301	1 320	1,4 %
	1 857 \$	1 580 \$	(17,5) %	4 054 \$	3 675 \$	(10,3) %

Le coût des services publics s'est établi à 1 857 \$, ou 7,49 % des produits, pour le trimestre clos le 30 juin 2019, contre 1 580 \$, ou 7,83 % des produits, pour la période correspondante de 2018. Dans l'ensemble, en proportion des produits et par appartement, le coût des services publics est demeuré stable pour le trimestre clos le 30 juin 2019. La hausse de 277 \$ s'explique en grande partie par les acquisitions réalisées à Calgary, à Toronto et à Montréal.

Le coût des services publics s'est établi à 4 054 \$, ou 8,64 % des produits, pour le semestre clos le 30 juin 2019, contre 3 675 \$, ou 9,18 % des produits, pour la période correspondante de 2018. Dans l'ensemble, en proportion des produits et par appartement, le coût des services publics est demeuré stable pour le semestre clos le 30 juin 2019. La hausse de 379 \$ s'explique en grande partie par les acquisitions réalisées à Calgary, à Toronto et à Montréal.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives ont augmenté de 36 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2019 par rapport à la période correspondante de 2018. 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 le semestre clos le 30 juin 2018, 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, des coûts de gestion plus élevés relatifs aux nouvelles acquisitions et des réductions de valeur des frais de recherche liés à l'acquisition pour des opérations qui n'ont pas été conclues.

Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement

Voir la rubrique II, « Survol de la performance financière », pour une analyse détaillée du profit lié à la juste valeur des immeubles de placement pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019. Le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018 est attribuable à une diminution des taux de capitalisation de quelques immeubles situés à Ottawa.

Profit ou perte lié à 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 au 30 juin 2018 puisque le premier appel public à l'épargne de la FPI n'avait pas encore eu lieu.

Profit ou perte lié à 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 et chaque date de règlement. 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 au 30 juin 2018.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

Avant la formation de la FPI, certaines charges non récurrentes liées à la modification de la dette ont été engagées et ne sont pas incluses dans les charges financières de la FPI. C'est la principale raison qui explique les charges financières favorables pour le trimestre clos le 30 juin 2019.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, l'incidence favorable des charges liées à la modification de la dette a été éliminée par les distributions sur les parts de SEC de catégorie B qui ont été émises dans le cadre du premier appel public à l'épargne de la FPI ainsi que par les intérêts payés sur les emprunts hypothécaires et la facilité de crédit utilisée pour financer les acquisitions de nouveaux immeubles.

Honoraires et autres produits

Voir la rubrique II, « Survol de la performance financière », pour obtenir une analyse détaillée sur les honoraires et autres produits pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019.