



Rapport de gestion

Exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019

Table des matières

Rubrique I – Aperçu	1
Aperçu de l'entreprise	1
Stratégie et objectifs d'affaires	1
Déclaration de confiance	3
Mode de présentation	4
Énoncés prospectifs	4
Utilisation d'estimations	4
Mesures non conformes aux IFRS	4
Mesures opérationnelles et financières	6
Réponse à la COVID-19 et incidence sur la FPI	6
Faits saillants financiers et opérationnels	12
Perspectives	18
Rubrique II – Faits saillants financiers et rendement	22
Indicateurs clés de performance	22
Survol de la performance financière	23
Sommaire des résultats trimestriels	33
Sommaires des résultats annuels	34
Rubrique III – Évaluation de la situation financière	35
Immeubles de placement	35
Parts de SEC de catégorie B	37
Parts de SEC de catégorie C	37
Emprunts garantis	37
Parts	37
Distributions	38
Rubrique IV – Situation de trésorerie, sources de financement et engagements contractuels	38
Situation de trésorerie et sources de financement	38
Flux de trésorerie	40
Rapprochement des mesures non conformes aux IFRS	43
Rubrique V – Estimations et méthodes comptables, contrôles et procédures et analyse des risques	46
Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptables	46
Estimations et hypothèses comptables critiques	46
Risques et incertitudes	46
Gestion des risques financiers	53
Transactions entre parties liées	55
Éventualités et engagements	57
Adoption de normes comptables	57
Modifications futures de normes comptables	57
Contrôles en matière de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière	57
Rubrique VI – Informations complémentaires	59
Portefeuille d'immeubles	59
Loyer moyen par pied carré	60

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 mise à jour le 27 juin 2018, puis modifiée de nouveau à l'occasion. La FPI est propriétaire-exploitant d'un portefeuille d'immeubles locatifs multirésidentiels productifs de revenus qui sont situés au Canada.

Le portefeuille de la FPI, appelé dans les présentes le « portefeuille complet », est composé de 29 immeubles locatifs multirésidentiels (29 immeubles – 31 décembre 2019) situés en Ontario, au Québec et en Alberta, comprenant un total de 5 082 appartements (5 080 appartements – 31 décembre 2019) qui sont détenus en propriété exclusive par la FPI, de 1 413 appartements (1 413 appartements – 31 décembre 2019) qui sont détenus en copropriété à 50 % avec des partenaires institutionnels et de 750 appartements (750 – 31 décembre 2019) qui sont détenus en copropriété à 40 % avec un partenaire institutionnel.

Le « portefeuille d'immeubles comparables » est composé de 24 immeubles locatifs multirésidentiels comprenant un total de 4 554 appartements qui sont détenus en propriété exclusive par la FPI pour les périodes correspondantes en 2020 et en 2019. Le portefeuille d'immeubles comparables comprend le complexe The Quarters situé à Calgary, acquis le 7 janvier 2019, l'incidence des six premiers jours de janvier n'étant pas considérée comme étant significative. Au 31 décembre 2020, le portefeuille d'immeubles comparables représente environ 68 % de la juste valeur totale des immeubles de placement.

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).

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 »).

Engagement en matière de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »)

La durabilité et la responsabilité sociale font partie intégrante de la culture d'entreprise et des valeurs du groupe Minto depuis de nombreuses années. Le groupe Minto a rendu public son premier rapport sur son rendement et ses initiatives en matière environnementale en 2009; il en a élargi la portée en 2013 pour y inclure le rendement sur le plan de la santé et de la sécurité et y a inclus les facteurs ESG en général en 2018 pour en accroître davantage la portée. Du fait de cette démarche bien installée, la FPI aborde déjà bon nombre de facteurs ESG, dont les suivants :

i) Facteurs environnementaux

- programmes visant la réduction des émissions de carbone, la consommation d'énergie, l'utilisation de l'eau et les déchets solides;
- programmes visant à améliorer la qualité de l'air;
- programmes visant à soutenir les écosystèmes naturels;
- certification et vérification par des tierces parties
- partenariat conclu avec des laboratoires de recherche et investissement dans un nouveau système d'automatisation du bâtiment.

ii) Facteurs sociaux

- attractions de talents et conservation;
- offres de récompenses globales concurrentielles pour les employés;
- relations de travail, conditions de travail;
- engagement des employés, bien-être;
- santé et sécurité;
- satisfaction et participation des locataires;
- engagement communautaire;
- impact sur les collectivités, dons par l'entreprise;
- engagement des partenaires, gestion de la chaîne d'approvisionnement.

iii) Facteurs de gouvernance

- structure organisationnelle dont les fonctions et responsabilités sont clairement définies;
- stratégie commerciale;
- engagements et politiques;
- objectifs et cibles;
- ressources, y compris les ressources humaines et les compétences spécialisées, l'infrastructure organisationnelle, les ressources technologiques et financières;
- systèmes, processus et programmes de gestion;
- démarches de surveillance et de divulgation;
- surveillance et examen de la direction;
- conseil des fiduciaires dont les membres sont hautement qualifiés.

En 2020, le comité directeur ESG de la FPI a retenu les services d'un consultant externe et de principaux dirigeants d'entreprises qui ont été chargés d'analyser les lacunes du cadre stratégique actuel pour les facteurs ESG ainsi que d'évaluer et de recommander des initiatives, nouvelles et améliorées, des priorités, des points de référence, des indicateurs de rendement clés et des publics cibles à inclure dans le cadre stratégique pour les facteurs ESG mis à jour. Le processus comprend une évaluation détaillée de l'importance relative, a examiné et évalué l'impact des facteurs ESG sur les activités de la FPI ainsi qu'une analyse des lacunes afin d'identifier les possibilités de renforcer le cadre stratégique. L'analyse a pris en compte le point de vue de résidents, d'employés, de fournisseurs, d'investisseurs et de parties prenantes dans la collectivité. Le cadre stratégique mis à jour pour les facteurs ESG a été approuvé par le conseil des fiduciaires de la FPI le 14 décembre 2020. Il est prévu que le compte-rendu annuel sur les performances de la FPI par rapport aux cibles des facteurs ESG et aux indicateurs de rendement clés commence au troisième trimestre de 2021.

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, puis modifiée à l'occasion (collectivement, la « déclaration de fiducie »). La déclaration de fiducie peut être consultée 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 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 20 % de la valeur comptable brute;
- vii) la FPI peut investir un montant correspondant à un maximum de 15 % de la valeur comptable brute dans des placements qui ne sont pas conformes à certaines des lignes directrices en matière d'investissement, notamment celles qui figurent en i), v) et vi) ci-haut.

Politiques en matière d'exploitation

- i) l'endettement total de la FPI (compte tenu des parts de SEC de catégorie C) ne peut dépasser 65 % de la valeur comptable brute (ou 70 % de la valeur comptable brute compte tenu des débentures 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 20 % de la valeur comptable brute;
- iv) la FPI maintiendra une couverture d'assurance à l'égard des immeubles;
- v) à moins que l'exigence ne soit levée par les fiduciaires indépendants de la FPI, la FPI obtiendra une évaluation pour chaque immeuble qu'elle a l'intention d'acquérir et un levé technique portant sur l'état physique de l'immeuble. La FPI doit obtenir 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 11 mars 2021, 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 consolidés de la FPI et les notes afférentes pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, lesquels ont été établis conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (l'« IASB »).

Le contenu du présent rapport de gestion a été approuvé par le conseil des fiduciaires de la FPI le 11 mars 2021. 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 analysés à la rubrique « Risques et incertitudes ». Rien ne garantit que les énoncés prospectifs se révéleront exacts, et les résultats réels pourraient s'écarter sensiblement de ceux qui sont mentionnés dans les énoncés prospectifs. En conséquence, la FPI recommande aux lecteurs de ne pas se fier indûment aux énoncés prospectifs. De plus, ces énoncés prospectifs sont donnés à la date du présent rapport de gestion et, à moins que les lois applicables ne l'exigent expressément, la FPI ne s'engage aucunement à les mettre à jour ou à les modifier, que ce soit par suite de l'obtention de nouveaux renseignements ou de la survenance d'événements futurs ou pour toute autre raison.

Utilisation d'estimations

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

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

Mesures non conformes aux IFRS

Les états financiers de la FPI ont été établis en conformité avec les IFRS. Le rapport de gestion renferme aussi certaines mesures financières non conformes aux IFRS, notamment les fonds provenant des activités d'exploitation (les « FPAE »), les FPAE par part, les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (les « FPAEA »), les FPAEA par part, le ratio de distribution des FPAEA, le résultat d'exploitation net (le « REN »), le ratio de la dette sur la valeur comptable brute, le ratio de la dette sur le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements (le « BAIIA »), le ratio de couverture du service de la dette, la valeur liquidative et la valeur liquidative par part. 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 sur une base cohérente. 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 de la juste valeur des instruments financiers et des dérivés. 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 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), 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 coûts d'exploitation des immeubles, les impôts fonciers et les charges liées aux services publics (collectivement, « les charges d'exploitation liées aux immeubles ») 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.

Les autres mesures non conformes aux IFRS sont définies comme suit :

- Les « FPAE par part » correspondent aux FPAE divisés par le nombre moyen pondéré de parts de la FPI et de parts de SEC de catégorie B (les « parts de SEC de catégorie B ») de Minto Apartment Limited Partnership (la « société en commandite ») en circulation au cours de la période.
- Les « 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.
- Le « 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.
- 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 de la société en commandite (les « parts de SEC de catégorie C »), par le total des actifs et sert de principale mesure de l'endettement de la FPI.
- 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. Le BAIIA est calculé comme étant le REN de la période de douze mois consécutifs ajusté pour tenir compte du bénéfice stabilisé, des honoraires et autres produits et des charges générales et administratives provenant des récentes acquisitions réalisées, mais exclut les ajustements de la juste valeur.
- 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.
- La « valeur liquidative » est calculée comme étant la somme des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts et de la valeur des parts de SEC de catégorie B à la date du bilan.
- La « valeur liquidative par part » est calculée en divisant la valeur liquidative par le nombre de parts et de parts de SEC de catégorie B en circulation à la date du bilan.

Mesures opérationnelles et financières

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 des appartements non meublés – représente le loyer mensuel moyen tiré des appartements non meublés et loués à la clôture de la période.
- ii) Taux d'occupation des appartements non meublés – 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 des rénovations.
- iii) Loyer mensuel moyen par appartement des appartements meublés – représente le loyer journalier moyen tiré des appartements meublés pour la période, multiplié par 30.
- iv) Taux d'occupation des appartements meublés – ratio du nombre d'appartements meublés occupés par rapport au nombre total d'appartements meublés du portefeuille pour la période.

Données financières

- i) FPAE, FPAE par part, FPAEA, FPAEA par part, ratio de distribution des FPAEA, REN, marge du REN, ratio de la dette sur la valeur comptable brute, ratio de couverture du service de la dette, ratio de la dette sur le BAIIA, valeur liquidative et valeur liquidative par part. Se reporter à la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».
- ii) Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe – correspond à la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de l'encours des emprunts hypothécaires à taux fixe, de l'emprunt hypothécaire à taux variable fixé au moyen d'un swap de taux d'intérêt et des parts de SEC de catégorie C. La FPI surveille la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de ses emprunts hypothécaires et de ses parts de SEC de catégorie C.
- iii) 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 à taux fixe, l'emprunt hypothécaire à taux variable fixé au moyen d'un swap de taux d'intérêt et des parts de SEC de catégorie C. La FPI surveille le coût moyen de ses emprunts hypothécaires ainsi que de ses parts de SEC de catégorie C.

Réponse à la COVID-19 et incidence sur la FPI

Les mesures mises en œuvre pour ralentir la propagation de la COVID-19, notamment la fermeture des frontières et des entreprises, ont eu une incidence négative sur les résultats d'exploitation de la FPI, notamment en ce qui a trait à son secteur des appartements meublés. Malgré ces défis, en 2020, la FPI a enregistré une hausse des produits du portefeuille complet et du REN, ce qui a contribué à une augmentation de 2,2 % des FPAEA par part par rapport à 2019. Cette croissance a permis à la FPI d'augmenter sa distribution en trésorerie mensuelle de 3,4 % et de maintenir un ratio de distribution prudent. Malgré les enjeux à court terme liés à la COVID-19, la direction continue de croire en son modèle d'affaires, sa stratégie à long terme et les perspectives de la FPI.

La direction estime que l'épidémie de COVID-19 est un événement passager et non un changement fondamental de la demande du marché. Les éléments fondamentaux favorables qui existaient avant la COVID-19 s'appliqueront de nouveau lorsque les vaccins seront plus largement déployés, traduisant notamment ce qui suit :

- Les avantages de la vie urbaine, tels que des trajets entre le domicile et le lieu de travail plus courts, un accès facile aux loisirs et aux transports en commun.
- La crise du logement dans les grands centres urbains du Canada, présente avant la pandémie de COVID-19, se manifestera à nouveau, en particulier lorsque l'immigration reprendra, que les étudiants retourneront en présentiel dans les établissements d'enseignement postsecondaire, que les frontières seront rouvertes et que les travailleurs retourneront au bureau (du moins à temps partiel).
- L'écart d'accessibilité au logement continue de se creuser et profitera en fin de compte au secteur de la location multirésidentielle.

La direction rappelle les principes clés suivants :

- Priorité accordée aux immeubles de qualité institutionnelle situés en milieu urbain.
- L'immobilier est une activité à long terme, où les investissements sont évalués sur une base à long terme. Il importe donc de mettre l'accent sur la vision à long terme en protégeant le taux de location, même au détriment du taux d'occupation et de la dilution à court terme, et d'investir des capitaux à valeur ajoutée dans notre portefeuille.
- Création de valeur grâce à une croissance soutenue du REN et de la valeur liquidative à moyen et à long terme, tout en assurant une progression régulière et durable de la capacité de la FPI en matière de distribution.

Bien que la direction estime que les enjeux liés à la COVID-19 subsisteront tout au long du premier semestre de 2021, ces défis à court terme seront bientôt surmontés, car nous prévoyons une reprise progressive des principaux moteurs de la demande d'appartements locatifs en milieu urbain au deuxième semestre.

Exploitation

Vers la fin de 2020, le nombre de cas de COVID-19 a considérablement augmenté partout au Canada, le nombre quotidien des nouveaux cas surpassant les niveaux enregistrés au début de la pandémie. En raison de cette résurgence de cas de COVID-19, les gouvernements ont réinstauré ou imposé des restrictions encore plus sévères dans l'espoir de limiter la propagation du virus. Les répercussions de la COVID-19 évoluent sans cesse et la FPI continue d'en apprendre sur les nouvelles réalités engendrées par la pandémie mondiale et de s'adapter à celles-ci. La priorité de la FPI demeure d'abord et avant tout la santé et la sécurité de ses résidents, de ses employés, de ses partenaires et de ses collectivités. La FPI continue de prendre les mesures et les précautions nécessaires pour réduire la propagation de la COVID-19 et continue à accorder la priorité à la bonne santé. À cette fin, grâce à un travail acharné et à un dévouement constant, l'équipe de la FPI continue de fournir des services essentiels afin que ses résidents aient des logements sains et sécuritaires.

Afin d'accorder la priorité à la santé et à la sécurité de tous et de préserver la valeur à long terme pour les porteurs de parts, la FPI a instauré son protocole de lutte contre les maladies infectieuses et a adapté certains processus et procédures opérationnels aux circonstances particulières créées par la COVID-19. La présente rubrique présente un résumé de ces changements et fait le point sur l'incidence de la pandémie sur les activités et la stratégie de la FPI depuis notre dernière mise à jour en novembre 2020.

La FPI a mis en œuvre un certain nombre de mesures axées sur la santé et le bien-être de ses résidents, de ses employés et des collectivités au sein desquelles elle est présente, incluant ce qui suit :

- fonctionner avec un personnel limité sur place et respecter les lignes directrices de Santé Canada sur l'hygiène personnelle et la distanciation sociale;
- procéder à la fermeture de toutes les installations de remise en forme;
- adopter un protocole de nettoyage rigoureux des surfaces, y compris les portes, les grilles, les foyers et les ascenseurs;
- maintenir les activités de location sur rendez-vous seulement, en utilisant de préférence les outils en ligne;
- répondre aux appels de service des résidents pour des travaux de réparation et d'entretien, en ligne ou par téléphone;
- rendre les bureaux de la FPI inaccessibles aux visiteurs et encourager la plupart des employés à faire du télétravail;
- veiller à ce que tous les fournisseurs essentiels disposent de plans de continuité des activités et qu'ils suivent les lignes directrices des immeubles concernant l'équipement de protection individuel et la distanciation sociale.

Les coûts de nettoyage de la FPI ont augmenté et elle s'attend à ce que cette tendance se poursuive du fait du maintien des mesures liées à la COVID-19. Le programme amélioré de nettoyage, qui est axé sur les surfaces fréquemment touchées, exige de la vigilance, mais ne représente qu'un ajout modeste aux coûts d'exploitation totaux des immeubles. Cette augmentation des coûts de nettoyage dans certaines zones est en partie compensée par une réduction des coûts de nettoyage dans les installations de remise en forme qui demeurent fermées.

La FPI a enregistré un certain nombre de variations des frais liés aux services publics qui s'atténuent et elle s'attend à ce que cette tendance se poursuive. Comme les résidents passent plus de temps à la maison, l'utilisation a augmenté et cela a été en partie compensé par l'assouplissement des politiques de prix de pointe par la plupart des fournisseurs de services publics. Plus de 90 % des appartements de la FPI sont équipés de compteurs divisionnaires pour l'électricité et près de 80 % de ses résidents paient leurs propres frais d'électricité, ce qui limite l'exposition de la FPI aux variations des coûts de l'électricité.

Dans l'ensemble, la FPI ne s'attend à aucun changement significatif quant à sa marge du REN puisque l'entreprise continue de manœuvrer à travers la pandémie.

Paielements et recouvrements de loyers

La direction constate une fois de plus combien le secteur des immeubles locatifs multirésidentiels est résilient durant cette pandémie. Les recouvrements de loyers ont en grande partie été conformes aux modèles de recouvrement antérieurs à la pandémie.

Un certain nombre de facteurs contribuent à ce résultat. L'accent mis par la FPI sur des emplacements urbains de haute qualité dans les principaux marchés attire une plus grande proportion de résidents qui sont des travailleurs salariés et des professionnels. Le marché de l'emploi a également enregistré des gains mensuels réguliers d'avril à novembre, contrés par une légère baisse de l'emploi en décembre en raison de la mise en œuvre de nouvelles mesures plus strictes liées à la COVID-19. Malgré le recul de décembre, le Canada a récupéré environ trois quarts des emplois perdus au début de la pandémie. Les programmes de soutien du gouvernement ont aidé les particuliers et les entreprises qui ont été, et continuent d'être, touchés par les fermetures. Ces programmes comprennent la Prestation canadienne de la relance économique, la Subvention salariale d'urgence du Canada et les prestations d'assurance-emploi améliorées. Ces mesures ont favorisé la perception régulière des loyers.

Malgré le fort taux de recouvrements, la FPI reconnaît le fardeau persistant imposé à bon nombre de ses résidents en raison du déclin de l'activité économique au Canada, situation qui risque de perdurer compte tenu de la deuxième vague de la pandémie de COVID-19 qui sévit actuellement. Dès le début de la pandémie, la FPI a mis en œuvre un certain nombre de mesures pour aider ses résidents à faire face à l'incertitude économique soudaine.

Au départ, la FPI a offert des plans de paiement pour les résidents dont les revenus ont subi les contrecoups de la pandémie, en leur donnant la possibilité de choisir de reporter jusqu'à 50 % de leur loyer pendant une période pouvant aller jusqu'à trois mois (avril, mai et juin 2020), le loyer différé étant remboursé sur des périodes allant de trois à neuf mois. Seul un petit nombre de résidents a conclu un plan de paiement différé et la FPI a cessé d'offrir cette option à grande échelle au deuxième trimestre de 2020 en raison de la faiblesse de la demande. Au 31 décembre 2020, environ 1,4 % des résidents de la FPI bénéficiaient du plan de paiement différé et la plupart d'entre eux sont à jour dans leurs paiements. La FPI s'emploiera encore à trouver, au cas par cas, des solutions avec ses résidents qui éprouvent des difficultés à payer leur loyer.

Puis, la FPI a suspendu toutes les augmentations de loyer au taux légal réglementées par les provinces et les augmentations supérieures au taux légal qui devaient entrer en vigueur en avril, mai, juin et juillet 2020. Cette mesure a permis d'atténuer le choc économique découlant des restrictions substantielles imposées par les gouvernements au début de la pandémie. À compter du 1^{er} août 2020, comme les niveaux d'emploi avaient amorcé leur remontée après avoir atteint un creux en avril, la FPI a recommencé à mettre en œuvre les augmentations de loyer planifiées conformément aux lois sur le contrôle des loyers qui s'appliquent en Ontario et au Québec.

En 2021, il sera toutefois plus difficile d'appliquer les augmentations de loyer en Ontario conformément aux lignes directrices. Le 1^{er} octobre 2020, la Province de l'Ontario a adopté la *Loi de 2020 visant à soutenir les locataires et les petites entreprises*, qui gèle les loyers résidentiels pour les locataires existants en 2021. Ce gel temporaire des loyers imputés n'aura pas d'incidence sur la capacité de la FPI à négocier des loyers du marché pour les nouveaux baux dans le cas des appartements où il y a des changements de locataires ou à appliquer les augmentations conformément aux lignes directrices susmentionnées dans le cas des dépenses en immobilisations admissibles.

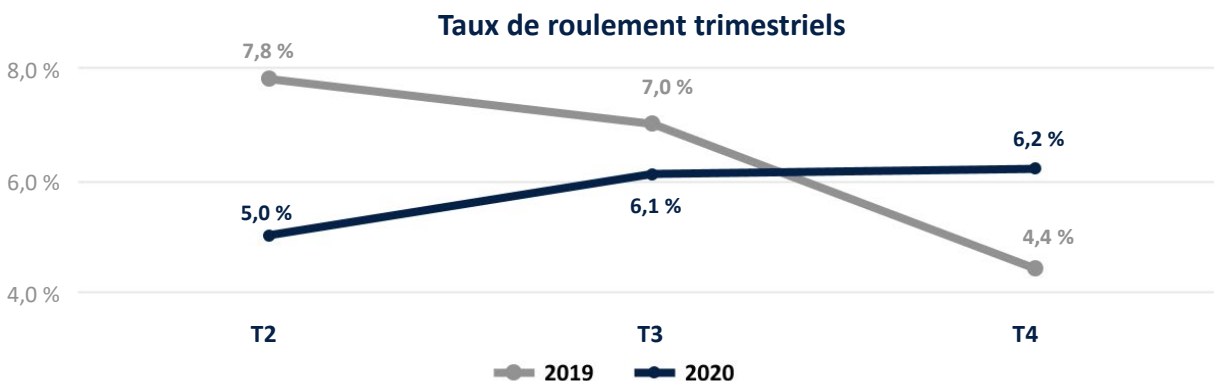
Le 12 janvier 2021, le gouvernement de l'Ontario, dans le cadre d'un décret ordonnant de rester à domicile afin de limiter la propagation de la COVID-19, a annoncé des modifications aux règles d'expulsion. Les propriétaires pourront toujours présenter des requêtes à la Commission de la location immobilière et obtenir une audience, mais ils ne pourront faire exécuter les avis d'expulsion jusqu'à nouvel ordre.

La FPI a de solides antécédents de collaboration avec ses résidents au chapitre des recouvrements. Ses créances irrécouvrables n'ont représenté en moyenne que 0,25 % des produits antérieurs à la pandémie. Bien que les recouvrements de loyers aient suivi la tendance antérieure à la pandémie, les créances irrécouvrables de la FPI ont augmenté depuis le début de la pandémie. Au quatrième trimestre de 2020, les créances irrécouvrables représentaient 1,01 % des produits, contre 0,57 % au troisième trimestre de 2020. Bien que les créances irrécouvrables aient augmenté, le montant en dollars absolus demeure très faible. Les créances irrécouvrables pour la période de 12 mois close le 31 décembre 2020 ont atteint 0,51 %, contre 0,25 % pour l'exercice précédent. En dépit des mesures importantes de soutien au revenu mises en place par les gouvernements, les travailleurs des secteurs de la restauration, de l'hôtellerie et des voyages ont été durement touchés par les mesures de confinement et les restrictions liées à la COVID-19. Il est possible que les créances irrécouvrables de la FPI augmentent au cours des prochains

trimestres en raison de l'impact économique soutenu de la COVID-19. Cependant, la direction ne s'attend pas à ce que ce changement ait une incidence significative sur les résultats financiers de la FPI.

Activités de location et roulement

L'apparition de la pandémie a entraîné une modification du profil de roulement annuel typique des locataires des appartements de la FPI. Au cours d'une année type, le taux de roulement de la FPI est plus élevé aux deuxième et troisième trimestres et plus faible aux premier et quatrième trimestres. La tendance observée par la FPI en 2020, après l'apparition de la pandémie, s'écarte des courants habituels. La FPI a connu des taux de roulement plus faibles que prévu au cours des deuxième et troisième trimestres et des taux de roulement plus élevés que prévu au quatrième trimestre. Le tableau ci-dessous présente le taux de roulement trimestriel de la FPI pour les trois derniers trimestres et les données comparatives pour l'exercice précédent.



Un certain nombre de facteurs contribuent à l'évolution du taux de roulement. Tout d'abord, au début de la pandémie, les locataires étaient naturellement réticents à poser des gestes. Le confinement et les protocoles relatifs à la COVID-19 ont également rendu les activités de location et d'emménagement/déménagement plus difficiles. Au fil du temps, les locataires se sont habitués et se sont sentis plus à l'aise de vivre selon les mesures mises en place en raison de la pandémie et les locataires qui avaient reporté leur déménagement au cours des deuxième et troisième trimestres ont entrepris leur déménagement plus tard au cours de l'année. Puis, de nombreuses entreprises ont prolongé indéfiniment leur politique de travail à domicile à la fin de l'été, ce qui a incité certains locataires à envisager de changer de logement. Ensuite, du fait de la prolongation de la pandémie, les difficultés financières de certains locataires se sont accentuées. Malgré les mesures de soutien au revenu mises en place par les gouvernements, certains locataires ont été contraints de déménager pour des raisons financières. Enfin, certains locataires réagissent aux incitatifs offerts sur le marché et se déplacent pour profiter des promotions offertes par d'autres propriétaires à l'égard de nouveaux baux.

Le nombre de déménagements a atteint un seuil anormalement élevé au quatrième trimestre de 2020 par rapport à la même période de l'exercice précédent, ce qui a donné lieu à un fort volume d'activité de location. La FPI a conclu 406 nouveaux contrats de location au quatrième trimestre 2020, ce qui représente une augmentation de 35 % de l'activité locative par rapport aux 300 nouveaux contrats de location du quatrième trimestre de 2019. Ce niveau d'activité de location constitue un exploit puisque les locataires préfèrent généralement ne pas déménager pendant les mois d'hiver et la période des Fêtes. Le loyer moyen atteint au quatrième trimestre de 2020 était supérieur de 2,1 % aux loyers arrivant à échéance, contre une augmentation moyenne de 12,9 % au quatrième trimestre de 2019. Malgré le niveau élevé sans précédent des déménagements au quatrième trimestre de 2020, le taux d'occupation de la FPI s'établissait à 95,57 % au 31 décembre 2020, ce qui représente une baisse par rapport aux 97,01 % du troisième trimestre de 2020. L'objectif de la FPI était de maintenir un équilibre entre les loyers et les taux d'occupation sans compromettre la valeur à long terme.

La direction prévoit enregistrer un taux de roulement supérieur à la normale au cours du premier trimestre de 2021, mais elle prévoit également que la FPI continuera de réaliser des gains au chapitre des taux de location des nouveaux baux par rapport aux taux de location actuels, bien qu'à un taux plus faible que lors des trimestres précédant la pandémie (voir la rubrique 1, « Faits saillants financiers et opérationnels – Croissance interne – gain sur bail » pour une analyse plus approfondie du potentiel de croissance interne). La FPI prévoit en outre maintenir son taux d'occupation à un niveau légèrement plus faible jusqu'au début du deuxième trimestre afin de tirer avantage d'une saison de location qui devrait être plus vigoureuse.

La FPI génère un revenu supplémentaire en louant environ 3,2 % de ses appartements sur une base meublée (232 appartements sur un total de 7 245 au 31 décembre 2020). La demande à l'égard de ces appartements meublés a été considérablement touchée par la crise de la COVID-19 en raison d'une baisse du nombre de voyages d'affaires, des réinstallations d'employés, des restrictions générales pour ce qui est des déplacements non essentiels ainsi que de la fermeture des frontières canadiennes. En outre, les appartements meublés de la FPI sont également populaires auprès de l'industrie cinématographique et de celle du divertissement, qui ont toutes deux subi l'incidence négative des restrictions concernant la fermeture des frontières et les déplacements.

La direction a, dans un premier temps, réagi en ajustant les taux de location des appartements meublés pour répondre à la demande actuelle du marché. En réponse à une baisse de la demande des entreprises utilisatrices du fait des restrictions liées à la COVID-19, la FPI a augmenté sa composition d'utilisateurs gouvernementaux et d'utilisateurs de passage. Ces deux groupes d'utilisateurs sont plus sensibles aux prix et la direction a équilibré les taux de location et le taux d'occupation pour maximiser les revenus. La direction continuera d'ajuster son offre d'appartements meublés au fil du temps, à la lumière de la demande et de l'évolution de la situation du marché. La FPI utilise les appartements meublés comme un outil pour maximiser le rendement de certains immeubles et ces appartements peuvent facilement être repositionnés dans le cadre du programme d'appartements meublés. La FPI convertira les 43 appartements meublés de son immeuble Roehampton dans le cadre du programme de repositionnement et à terme, ces appartements seront remis en marché en tant qu'appartements non meublés. Les appartements-témoins devaient être achevés au quatrième trimestre de 2020, mais le travail de conception a été plus long que prévu. Les travaux de démolition et de construction ont fait l'objet d'un appel d'offres et le rythme d'achèvement des travaux dépendra du niveau des restrictions gouvernementales en vigueur. La FPI prévoit mettre les appartements repositionnés sur le marché de la location plus dynamique des deuxième et troisième trimestres de 2021, sous réserve de la disponibilité des appartements et de tout autre retard engendré par l'imposition des restrictions provinciales. La FPI convertira également des appartements meublés en appartements non meublés à Calgary à l'échéance des baux. Une fois que ces appartements seront repositionnés, l'offre pour des appartements meublés de la FPI se limitera à environ 180 appartements à Minto Yorkville et à Minto one80five qui ont toujours été des immeubles d'intérêt de la FPI pour des appartements meublés.

Les résultats des appartements meublés se sont améliorés tant au chapitre des taux d'occupation que des taux de location au quatrième trimestre 2020. Le taux d'occupation des appartements meublés s'est établi à 77,29 % au quatrième trimestre de 2020, en hausse de façon séquentielle par rapport à 75,08 % au troisième trimestre de 2020, mais en baisse d'un exercice à l'autre par rapport à 84,06 % au quatrième trimestre de 2019. Le loyer mensuel moyen s'est chiffré à 3 571 \$ au quatrième trimestre de 2020, en hausse par rapport à 3 460 \$ au troisième trimestre de 2020. Le loyer mensuel moyen a diminué par rapport à 4 200 \$ au quatrième trimestre de 2019, ce qui reflète le changement au chapitre de la composition des activités mentionné ci-dessus.

Données opérationnelles des appartements meublés

Aux	T4 2020	T3 2020	T2 2020	T4 2019
Stock des appartements meublés	232	233	239	257
Loyer mensuel moyen	3 571 \$	3 460 \$	3 956 \$	4 200 \$
Taux d'occupation	77,29 %	75,08 %	65,00 %	84,06 %

Liquidités

La FPI dispose de liquidités suffisantes et est en bonne position pour surmonter la crise actuelle. Au 31 décembre 2020, la FPI disposait d'une trésorerie et de sommes disponibles totales de 170 659 \$ sur sa facilité de crédit, ce qui lui procurait suffisamment de liquidités pour financer ses obligations dans un avenir prévisible. Le ratio de liquidité de la FPI (les liquidités totales exprimées en pourcentage de la dette totale) était de 20,08 % au 31 décembre 2020. La FPI continue de maintenir un niveau d'endettement global prudent, avec un ratio de la dette sur la valeur comptable brute de 38,57 % au 31 décembre 2020 (39,63 % au troisième trimestre de 2020).

Dépenses d'investissement, repositionnement et aménagement

Depuis que les restrictions du gouvernement sur les activités de construction en Ontario et au Québec ont été levées au deuxième trimestre de 2020, la FPI a poursuivi ses travaux de rénovation dans le cadre de son programme de repositionnement, a engagé de nouvelles dépenses d'investissement visant à accroître la valeur et a apporté les améliorations et effectué les réparations nécessaires pour assurer la santé et la sécurité de ses résidents et qui sont essentielles à l'entretien et à l'exploitation de ses immeubles. La FPI veille à ce que tous les règlements en matière de santé et de sécurité soient respectés pendant l'exécution de ces travaux qui sont planifiés afin de limiter les interactions entre les corps de métiers et de s'assurer que tous les travailleurs sont à deux mètres de distance en tout temps. Les activités de repositionnement en cours se déroulent à un rythme plus lent afin

de respecter toutes les mesures sanitaires exigées sur les sites. Pour ce qui est de 2021, la FPI profitera du fait qu'un nombre accru d'appartements sont inoccupés pour intensifier ses activités de repositionnement, mais la cadence des travaux pourrait être ralentie et les travaux pourraient prendre plus de temps que d'habitude en raison des restrictions liées à la COVID-19.

La FPI participe au réaménagement d'un immeuble situé au 99, Fifth Avenue, à Ottawa, en Ontario (« Fifth et Bank ») au moyen d'un prêt à l'investissement de 30 000 \$. Le prêt porte intérêt à 6 % par an et donne à la FPI l'option d'acheter l'immeuble après sa stabilisation, à un escompte de 5 % par rapport à sa juste valeur marchande estimée à ce moment-là. Une fois achevé, l'aménagement comprendra 163 appartements locatifs résidentiels ainsi que 15 600 pieds carrés de commerces de détail en bordure de rue. Le calendrier de l'aménagement de ce projet n'a pas été touché par les restrictions liées à la COVID-19 et la stabilisation est prévue pour le premier trimestre de 2022.

Le 1^{er} décembre 2020, la FPI a accordé un prêt d'investissement de 11 915 \$ à une coentreprise détenue à parts égales par MPI et une filiale de Darwin Properties Ltd. (« DPL »), un promoteur de la région de Vancouver. Le prêt servira à financer l'aménagement d'un nouvel immeuble locatif à vocation multirésidentielle à usage mixte, la Phase 1 de Lonsdale Square, dans la ville de North Vancouver (« Lonsdale Square »). Le financement porte intérêt au taux de 7 %, et les intérêts s'accumulent et sont payables en totalité à l'échéance du prêt. Lors de la stabilisation de la propriété, qui devrait avoir lieu au cours du deuxième semestre de 2023, la FPI aura l'option exclusive d'acheter l'immeuble à 95 % de la juste valeur marchande estimée à ce moment-là. Le nouvel aménagement comprendra 113 appartements locatifs répartis sur six étages, et comportera un espace de commerces de détail d'une superficie de plus de 7 800 pieds carrés au rez-de-chaussée. Conformément à la convention d'alliance stratégique conclue avec MPI, la FPI aura la possibilité de participer aux futures phases à vocation multirésidentielles du projet Lonsdale Square, lesquelles, selon les estimations actuelles, regrouperont 700 appartements supplémentaires.

La FPI est en voie d'obtenir les dernières autorisations d'aménagement visant la construction d'un nouvel immeuble locatif multirésidentiel de 225 appartements sur une superficie excédentaire à son immeuble Richgrove. Au cours du quatrième trimestre de 2020, la FPI a conclu une convention d'apport avec la Ville de Toronto, aux termes de laquelle la Ville contribuera financièrement à la construction de 100 appartements locatifs à prix abordable intégrés au nouvel immeuble et accordera également de l'aide à l'égard des frais d'aménagement et de certains autres frais. La FPI prévoit amorcer la construction au cours du deuxième semestre de 2021, sous réserve de l'obtention de toutes les autorisations nécessaires pour commencer la construction.

À l'heure actuelle, la FPI a deux autres projets de densification en cours à Toronto, lesquels en sont à l'étape de préaménagement. La FPI travaille l'élaboration d'une entente sur un plan d'implantation avec la Ville de Toronto aux fins de la densification de son immeuble Leslie York Mills, laquelle vise l'ajout de 192 nouveaux appartements locatifs. La FPI a obtenu un jugement favorable du tribunal d'appel local en vue de la modification du zonage visant son immeuble High Park Village afin de permettre l'ajout d'environ 650 nouveaux appartements locatifs résidentiels. La direction s'affaire à réaliser les conditions d'approbation de la Ville. La construction ne devrait pas commencer avant la fin de l'année 2022. La FPI continue de demander l'approbation de ces projets, mais pourrait connaître des retards dans les négociations avec les services d'urbanisme des municipalités en raison de la pandémie. La FPI fournira des indications additionnelles sur l'état de ces projets lorsque les délais d'approbation des municipalités deviendront plus précis. La décision d'aller de l'avant avec la construction pour cette occasion de densification est également soumise à l'approbation du partenaire ou du copropriétaire, selon le cas.

Évaluation

Les transactions dans le secteur des immeubles multirésidentiels ont augmenté au cours des deux derniers trimestres de 2020 par rapport au deuxième trimestre de 2020 et le contexte de marché favorise une hausse des évaluations. Bien que la COVID-19 apporte plus d'incertitudes dans l'évaluation des immeubles, les actifs locatifs multirésidentiels au Canada ont fait preuve de résilience et étaient très recherchés. Plusieurs grands immeubles multirésidentiels ont fait l'objet de transactions au cours du deuxième semestre de l'exercice considéré, qui ont été caractérisées par un grand nombre d'acheteurs et des prix élevés. En outre, la disponibilité continue du financement par emprunt assuré par la SCHL à des taux d'intérêt atteignant des creux historiques continue d'être favorable à la valorisation des actifs multirésidentiels.

La juste valeur des immeubles résidentiels est obtenue en appliquant la méthode de la capitalisation directe. Le résultat d'exploitation net stabilisé pour chaque immeuble est capitalisé à un taux de capitalisation approprié, puis une déduction est faite pour certaines dépenses d'investissement dont l'immeuble pourrait avoir besoin (ce qui comprend i) les dépenses d'investissement de maintien importantes, et ii) les dépenses d'investissement liées au repositionnement d'un appartement si les produits accrus découlant de ce repositionnement sont inclus dans le résultat d'exploitation net stabilisé).

Aux fins de l'évaluation, le résultat d'exploitation net stabilisé pour chaque immeuble est estimé en fonction des résultats prévus pour la période de 12 mois suivante. Sur la base des données qu'elle a amassées en matière d'exploitation pendant la pandémie, la direction a ajusté les hypothèses visant le roulement des locataires utilisées pour établir ses prévisions.

Les taux de capitalisation reflètent les caractéristiques de chacun des immeubles, leur emplacement et le marché sur lequel ils sont présents. 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. Au 31 décembre 2020, des évaluations externes avaient été obtenues pour des immeubles représentant environ 54 % de la valeur comptable totale des immeubles de placement de la FPI. Les taux de capitalisation de bon nombre d'immeubles de la FPI, en particulier ceux situés à Ottawa, ont été ajustés à la baisse sur la base des informations contenues dans ces rapports d'évaluation et des taux de capitalisation observés sur le marché. Le taux de capitalisation moyen pondéré utilisé au 31 décembre 2020 s'élevait à 3,81 % comparativement à 3,92 % au 30 septembre 2020 et au 31 décembre 2019.

La juste valeur des immeubles commerciaux du portefeuille immobilier de la FPI est déterminée selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Aucun ajustement n'a été apporté aux flux de trésorerie prévus ni aux taux d'actualisation en raison de la COVID-19.

En plus de tous les ajustements décrits ci-dessus, une provision au titre des impacts potentiels de la COVID-19 a été constituée au niveau du portefeuille. Cette provision tient compte de façon prudente des effets possibles de la pandémie à court terme, notamment, mais non exclusivement, de l'augmentation des créances irrécouvrables, de l'augmentation des coûts d'inoccupation et de promotion et des interruptions des activités liées aux appartements meublés. Le montant de la provision s'élevait à 2 681 \$ au 31 décembre 2020, comparativement à 3 837 \$ au 30 septembre 2020 comparativement à néant au 31 décembre 2019.

Les immeubles de placement de la FPI étaient comptabilisés à une juste valeur de 2 138 101 \$ au 31 décembre 2020, comparativement à 2 016 328 \$ au 31 décembre 2019.

Faits saillants financiers et opérationnels

Performance financière

Malgré les effets persistants de la pandémie sur l'économie, et notamment la nouvelle flambée des cas de COVID-19 vers la fin de 2020, les résultats financiers du portefeuille de la FPI ont résisté. Les taux de recouvrement sont demeurés solides et les loyers moyens ont continué d'augmenter. La direction a offert à tous les résidents la possibilité de reporter le paiement de leur loyer au deuxième trimestre de 2020 et seul un nombre limité d'entre eux s'en sont prévalus. La plupart des résidents qui ont pris des ententes de report de loyer sont à jour dans leurs paiements. Des mesures et des campagnes de marketing adaptées, notamment au moyen d'incitatifs et d'offres ciblées pour encourager la location, ont permis de maintenir le taux d'occupation face à l'augmentation du roulement des locataires au cours du dernier trimestre de l'exercice. Malgré ces difficultés, la FPI continue de générer des gains au chapitre des revenus locatifs par suite du changement de locataires et les nouveaux baux sont fixés aux taux du marché, bien qu'à un rythme plus lent qu'avant la pandémie.

Les produits, le REN, les FPAE et les FPAEA pour le portefeuille complet ont tous été plus élevés pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, comparativement aux périodes correspondantes de 2019, en raison essentiellement de l'apport des immeubles nouvellement acquis et du meilleur rendement au chapitre des locations d'appartements non meublés de la FPI. Le loyer mensuel moyen par appartement au 31 décembre 2020 pour le portefeuille d'immeubles comparables et pour le portefeuille complet a grimpé de 2,9 % et de 2,8 %, respectivement, comparativement à 2019. La marge du REN pour le portefeuille complet a augmenté, pour se situer à 62,9 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, contre 62,5 % en 2019.

Les produits, le REN et la marge du REN du portefeuille d'immeubles comparables ont reculé pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, eu égard à 2019. Ces diminutions s'expliquent principalement par l'apport moins élevé provenant des activités liées aux appartements meublés de la FPI et par la diminution du taux d'occupation enregistré dans le portefeuille d'appartements non meublés. Les rendements des immeubles offrant des appartements meublés ont toujours été supérieurs, mais ils continuent de souffrir de la baisse de la demande issue des entreprises et de la diminution des déplacements en lien avec les restrictions liées à la COVID-19.

La FPI poursuit la mise en œuvre de sa stratégie visant la création de la croissance interne en réalisant le potentiel des loyers intégrés dans le portefeuille et en repositionnant des appartements dans des immeubles où la demande pour des appartements rénovés est présente. La FPI a pu réaliser, en moyenne, une augmentation de 8,1 % sur les 1 501 nouveaux contrats de location qu'elle a signés au cours de l'exercice considéré, ce qui représente une croissance des produits annualisés d'environ 1 912 \$. La FPI a également repositionné 239 appartements en 2020, ce qui représente un rendement annuel moyen sans effet de levier de 9,4 %. La FPI a repositionné 56 appartements au quatrième trimestre de 2020, ce qui représente un rendement annuel moyen sans effet de levier de 9,0 %.

La FPI a conclu 406 nouveaux baux au quatrième trimestre de 2020, contre 300 au quatrième trimestre de 2019 et elle a vu son taux de location moyen s'élever à 2,1 % au-dessus du taux de location des baux arrivant à échéance. La FPI n'a pas été en mesure d'augmenter les loyers de manière significative dans tous les marchés en raison du nombre anormalement élevé de déménagements au quatrième trimestre de 2020 et des promotions offertes par des immeubles concurrents.

La valeur liquidative par part s'établissait à 22,26 \$ au 31 décembre 2020, soit 8,3 % de plus que les 20,56 \$ enregistrés au 31 décembre 2019. Cette augmentation est due à l'effet combiné d'une légère baisse des taux de capitalisation, principalement pour les immeubles à Ottawa, et d'un REN prévu plus élevé.

Dans le cadre des efforts soutenus de la FPI pour créer de la valeur, deux appartements supplémentaires ont été construits au quatrième trimestre de 2020 dans les aires communes excédentaires de l'immeuble Carlisle à Ottawa.

Le 21 juillet 2020, l'immeuble Minto one80five a été refinancé au moyen d'un emprunt hypothécaire de 94 797 \$ assuré par la SCHL, portant intérêt à un taux de 2 %, et par un emprunt hypothécaire ordinaire de deuxième rang de 23 928 \$, portant intérêt à un taux de 2,55 %, les deux emprunts venant à échéance le 1^{er} août 2030. Le produit a été affecté au remboursement de l'emprunt hypothécaire à taux variable existant sur l'immeuble qui devait arriver à échéance le 30 septembre 2020.

Le 8 décembre 2020, la FPI a déposé un prospectus préalable de base simplifié qui lui permet d'émettre des titres pour un montant global pouvant aller jusqu'à 800 000 \$. 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. Ce prospectus simplifié de base remplace le prospectus simplifié de base déposé le 21 décembre 2018, qui est venu à échéance en janvier 2021.

Le 30 novembre 2020, la FPI a consenti un prêt de 11 915 \$ à une société en commandite détenue conjointement par MPI et une filiale de DPL afin d'aménager Lonsdale Square à North Vancouver, en Colombie-Britannique. Le prêt porte intérêt à 7 % et vient à échéance le 30 mai 2024. Les intérêts s'accumulent et sont payables en totalité à l'échéance. Dans le cadre de ce financement, la FPI aura l'option exclusive d'acheter la propriété après sa stabilisation à 95 % de la juste valeur marchande estimée à ce moment-là, déterminée par des évaluateurs tiers indépendants et qualifiés.

Croissance interne – gain sur bail

Malgré les répercussions de la COVID-19, la FPI a enregistré une croissance interne au cours du trimestre clos le 31 décembre 2020 grâce aux activités de location et aux stratégies de gestion des produits efficaces. 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 188 \$. Le tableau suivant présente un sommaire des activités de location et des gains qui découleront des nouveaux contrats de location signés au cours du trimestre clos le 31 décembre 2020 :

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés ¹	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains (pertes) sur renouvellement	Gains (pertes) sur renouvellement annualisés ²
Toronto	79	1 867 \$	2 020 \$	8,2 %	93 \$
Ottawa	181	1 578	1 641	4,0 %	136
Alberta	87	1 319	1 214	(8,0) %	(58)
Montréal	59	1 526	1 576	3,3 %	17
Total/moyenne	406	1 551 \$	1 584 \$	2,1 %	188 \$

La FPI a pu réaliser, en moyenne, des gains sur renouvellement de 2,1 % sur les 406 nouveaux contrats de location qu'elle a signés au cours du quatrième trimestre de l'exercice. La FPI a réalisé des gains dans tous les marchés, sauf en Alberta, les plus grands apports venant des marchés de Toronto et d'Ottawa. En Alberta, où des incitatifs sont toujours largement utilisés, 87 nouveaux contrats de location ont été signés pour des pertes sur renouvellement annualisées moyennes de 8,0 %.

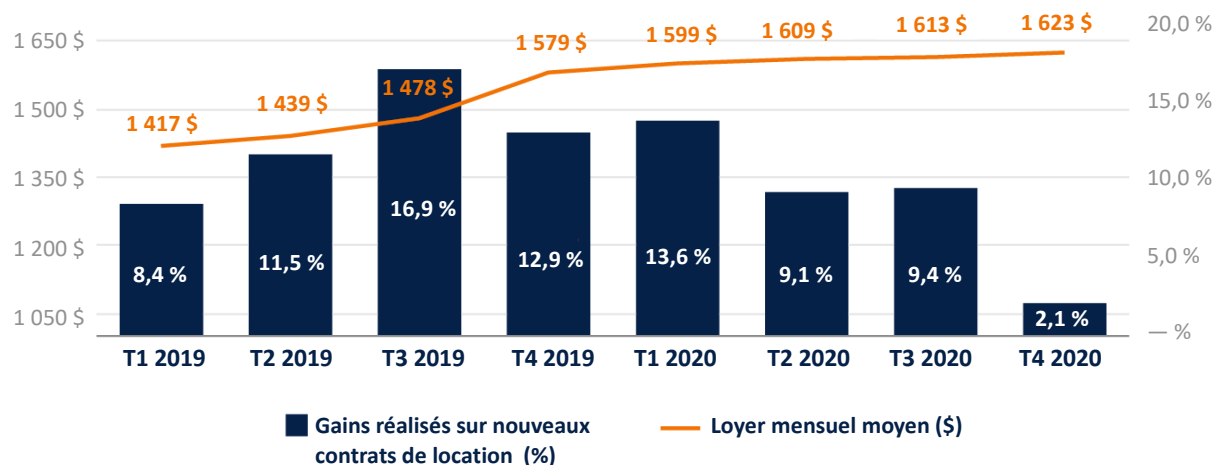
D'ordinaire, la période de pointe de la FPI pour les activités de location sont les deuxième et troisième trimestres et ces activités ralentissent généralement à la fin de l'automne et pendant les mois d'hiver. Cependant, les tendances quant au roulement des

¹ Les nouveaux contrats de location signés comprennent 100 % des nouveaux baux provenant de copropriétés et ne tiennent pas compte des nouveaux baux pour des appartements meublés.

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

locataires ont été touchées par la COVID-19 et les activités de location au deuxième trimestre de 2020 et au troisième trimestre de 2020 ont été inférieures à la normale alors que ces activités ont été beaucoup plus importantes que la normale au quatrième trimestre de 2020 pour faire face à une hausse marquée des départs de locataires au cours du trimestre (pour obtenir plus de renseignements, il y a lieu de se reporter à la rubrique I, à la sous-section « Réponse à la COVID-19 et incidence sur la FPI - Activités de location et roulement »). La direction a ajusté légèrement les loyers demandés au quatrième trimestre de 2020 afin de maintenir un équilibre entre la croissance des loyers et les taux d'occupation. Cet ajustement s'est traduit par un gain sur renouvellement global inférieur à celui qui a été réalisé au cours des trimestres précédents.

Gains réalisés sur contrats de location et loyer mensuel moyen



Le tableau suivant présente un sommaire des activités de location et des gains sur les nouveaux contrats de location signés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 :

Grappe géographique	Nouveaux contrats de location signés ¹	Loyer mensuel moyen à l'échéance	Nouveau loyer mensuel moyen	Pourcentage des gains (pertes) sur renouvellement	Gains (pertes) sur renouvellement annualisés ²
Toronto	309	1 931 \$	2 154 \$	11,6 %	522 \$
Ottawa	691	1 469	1 642	11,8 %	1 435
Alberta	292	1 273	1 217	(4,4) %	(197)
Montréal	209	1 673	1 780	6,4 %	152
Total/moyenne	1 501	1 513 \$	1 636 \$	8,1 %	1 912 \$

¹ Les nouveaux contrats de location signés comprennent 100 % des nouveaux baux provenant de copropriétés et ne tiennent pas compte des nouveaux baux pour des appartements meublés.

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

Les gains annualisés sur les nouveaux contrats de location signés au cours des quatre derniers trimestres sont les suivants :

Trimestre	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
T1 2020	353	1 551 \$	1 762 \$	13,6 %	780 \$
T2 2020	339	1 469	1 602	9,1 %	467
T3 2020	403	1 489	1 630	9,4 %	477
T4 2020	406	1 551	1 584	2,1 %	188
Total/moyenne	1 501	1 513 \$	1 636 \$	8,1 %	1 912 \$

La direction évalue continuellement la situation du marché et met à jour ses estimations du loyer du marché pour les immeubles composant son portefeuille. En réponse au volume de déménagements anormalement élevé et aux défis rencontrés par les activités de location du fait de la COVID-19 au quatrième trimestre de 2020, la direction a réduit son estimation du loyer moyen du marché dans tous les marchés, sauf en Alberta. Ces réductions découlent des enjeux à court terme provoqués par la COVID-19, qui comprennent la fermeture des entreprises imposée par le gouvernement, les restrictions concernant la fermeture des frontières (qui touchent le flot d'immigration et d'étudiants étrangers) et les enjeux physiques entourant la visite des appartements et l'exécution des transactions tout en maintenant les mesures sanitaires établies pour limiter la propagation du virus. La direction estime que ces perturbations et ces difficultés sont temporaires et qu'il y aura une reprise des loyers du marché au cours du deuxième semestre de 2021 (se reporter à la rubrique I, « Perspectives »). Nous prévoyons que le déploiement de la campagne de vaccination, les médicaments antiviraux et l'intensification du processus de dépistage en 2021 réduiront sensiblement les perturbations économiques et physiques causées par la COVID-19.

La direction surveille également les conditions du marché pour les types de produits concurrents, principalement les nouveaux appartements en copropriété proposés à la location dans la ville de Toronto, et tient compte de ces informations pour établir son estimation du loyer mensuel du marché. La disponibilité des copropriétés offertes en location a augmenté au quatrième trimestre de 2020 et leur taux de location moyen a diminué d'un exercice à l'autre. Malgré l'amélioration du caractère abordable des condos offerts en location, les appartements de la FPI continuent de se comparer favorablement en termes de taille et de taux de location. La taille moyenne des appartements de la FPI à Toronto est de 800 pieds carrés, comparativement à 703 pieds carrés pour la moyenne des copropriétés en location, et le taux de location des appartements de la FPI à Toronto est de 2,32 \$ le pied carré, comparativement à 2,95 \$ le pied carré pour la location moyenne de copropriétés³.

Compte tenu des nouvelles estimations du loyer du marché, le potentiel de gain sur bail estimatif pour les locataires actuels dans le portefeuille de la FPI s'établissait comme suit au 31 décembre 2020 :

Grappe géographique	Nombre total d'appartements ⁴	Loyer mensuel moyen actuel par appartement	Loyer du marché mensuel par appartement		Gains sur bail estimatifs annualisés ²
			selon les estimations de la direction	Pourcentage des gains sur bail	
Toronto	1 736	1 858 \$	2 001 \$	7,7 %	1 927 \$
Ottawa	2 777	1 511	1 621	7,3 %	3 684
Alberta	618	1 235	1 270	2,8 %	258
Montréal	1 436	1 923	2 114	9,9 %	2 180
Total/moyenne	6 567	1 623 \$	1 745 \$	7,6 %	8 049 \$

¹ Les nouveaux contrats de location signés comprennent 100 % des nouveaux baux provenant de copropriétés et ne tiennent pas compte des nouveaux baux pour des appartements meublés.

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

³ Les données relatives à la location des copropriétés proviennent du rapport d'Urbanation sur la location de copropriétés pour le quatrième trimestre de 2020.

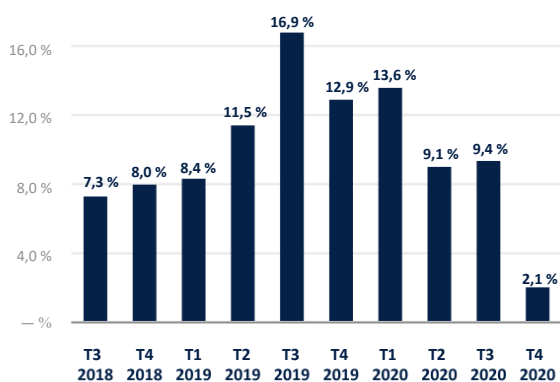
⁴ Compte non tenu de 232 appartements meublés, de 306 appartements vacants, de 109 appartements non disponibles pour cause de repositionnement et de 31 appartements non disponibles pour cause de travaux d'amélioration bonifiés.

À l'heure actuelle, la direction évalue à environ 8 049 \$ sur une base annualisée le potentiel de gain sur bail intégré dans le portefeuille, comparativement à 12 678 \$ au troisième trimestre de 2020 et à 16 181 \$ pour le quatrième trimestre de 2019. La direction continue de réaliser des occasions de gain sur bail à la faveur des changements de locataires et elle prévoit poursuivre dans cette veine dans l'avenir. Comme il en est fait mention ci-dessus (et plus en détail à la rubrique 1, à la sous-section « Perspectives »), la direction prévoit que les loyers du marché augmenteront au deuxième semestre de 2021 et que le potentiel de gain sur bail total s'accroîtra.

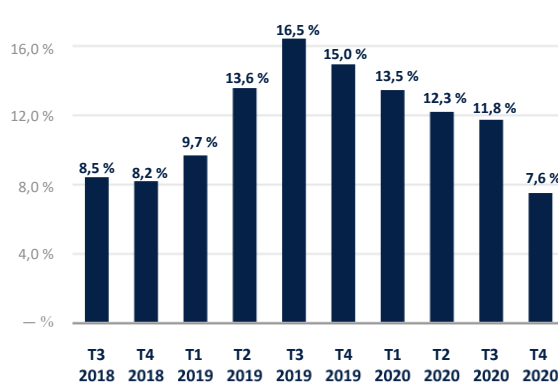
La capacité de la FPI à réaliser des loyers intégrés est tributaire du nombre de résidents qui déménagent dans le cas de son portefeuille et de la conjoncture des marchés. La direction prévoit qu'elle sera en mesure de réaliser une partie importante du potentiel de gain sur bail sur une période de trois à cinq ans.

La FPI a une feuille de route concluante en matière de réalisation de loyers intégrés dans son portefeuille. Les graphiques suivants résument les gains réalisés par la FPI chaque trimestre depuis son PAPE, ainsi que l'estimation de la direction concernant le potentiel résiduel des loyers intégrés dans le portefeuille.

Gains sur les nouveaux contrats de location



Potentiel des loyers intégrés



Création de valeur

Repositionnements

Pour tirer parti de la demande qui existe sur le marché pour des immeubles repositionnés, la stratégie de gestion d'actifs de la FPI cible les améliorations des appartements, des aires communes ainsi que des commodités. Dans le cadre du plan de gestion d'actifs visant chaque immeuble, la direction rénovera des appartements-témoins afin de jauger la demande qui existe sur le marché à l'égard de différentes améliorations ou combinaisons d'améliorations. Les appartements-témoins aideront également la direction à atténuer le risque lié au capital en permettant de confirmer et de préciser les estimations de coûts, de faire appel à des méthodes axées sur l'ingénierie de la valeur et de donner un aperçu des coûts et en se penchant sur des questions d'intérêt avant le déploiement à plus grande échelle du programme. Lorsqu'une combinaison optimale d'améliorations des appartements sera définie, la direction mettra en œuvre un plan de repositionnement touchant l'ensemble des appartements de l'immeuble lorsque des appartements se libèrent. Le rythme auquel la direction peut terminer le plan de repositionnement dépend du taux de roulement des locataires. Par ailleurs, les restrictions gouvernementales en vigueur à l'égard de la pandémie ont aussi des répercussions sur la cadence à laquelle la FPI peut effectuer ses repositionnements.

La FPI a des programmes de repositionnement en cours visant Minto Yorkville, Leslie York Mills et High Park Village, à Toronto, Castle Hill et Carlisle, à Ottawa, et Rockhill, Le 4300 et Haddon Hall à Montréal. La FPI a interrompu temporairement le repositionnement des appartements de ses immeubles d'Edmonton au deuxième trimestre de 2020 du fait que les taux de location plus faibles ont une incidence négative sur les rendements dégagés par les activités de repositionnement. Le seul appartement qui a été repositionné à Edmonton s'entend d'un appartement dont la rénovation a commencé avant le gel du programme et qui a été loué au quatrième trimestre de 2020.

Le tableau suivant présente un sommaire des activités de repositionnement menées au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020¹.

Immeuble	Participation	Nombre d'appartements repositionnés et loués		Nombre d'appartements restant à repositionner	Nombre total d'appartements dans le programme	Pourcentage d'achèvement des repositionnements
		Trimestre clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2020			
Minto Yorkville	100 %	3	8	45	99	55 %
Leslie York Mills	50 %	19	62	298	409	27 %
High Park Village	40 %	10	34	358	407	12 %
Portefeuille d'Edmonton ²	100 %	1	13	74	171	57 %
Carlisle	100 %	13	33	129	191	32 %
Castle Hill	100 %	3	26	107	176	39 %
Rockhill	50 %	7	61	862	934	8 %
Le 4300	100 %	—	2	259	261	1 %
Haddon Hall	100 %	—	—	191	191	— %
Total		56	239	2 323	2 839	18 %



Rockhill, Montréal



Haddon Hall, Montréal



Le 4300, Montréal

Bien que la COVID-19 ait entraîné des retards dans les calendriers de construction, les repositionnements à Haddon Hall et à Le 4300 progressent et la prélocation est en cours pour les appartements qui seront livrés au premier trimestre de 2021. Huit appartements ont été loués à des taux de location légèrement supérieurs aux taux de location contractuels pro forma.

Le tableau suivant présente un sommaire des coûts et des rendements des activités de repositionnement pour les périodes indiquées.

	Trimestre clos le 31 décembre 2020	Exercice clos le 31 décembre 2020
Appartements rénovés	56	239
Appartements rénovés (selon la quote-part de participation de la FPI)	37	157
Coût moyen par appartement	38 988 \$	37 189 \$
Augmentation annuelle moyenne de loyer par appartement	3 512 \$	3 496 \$
Rendement annuel moyen sans effet de levier	9,0 %	9,4 %

¹ Le nombre d'appartements, y compris ceux qui sont détenus en copropriété, est présenté selon une participation de 100 %, plutôt que selon la quote-part de participation de la FPI.

² Le programme de repositionnement des immeubles d'Edmonton est actuellement interrompu en raison des conditions de marché.

La direction vise un rendement de l'ordre de 8 % à 15 % sur les appartements rénovés et loués.

La FPI étudie les possibilités de repositionnement de quatre autres immeubles en propriété exclusive du portefeuille, qui comptent ensemble près de 600 appartements ayant un potentiel de repositionnement.

La diminution de la demande pour des appartements meublés du fait de la COVID-19 a permis d'accélérer le repositionnement de l'immeuble Roehampton à Toronto et favorisé la conversion des appartements meublés en appartements non meublés en fonction des changements de locataires. Les appartements-témoins devaient être achevés au quatrième trimestre de 2020, mais le processus a subi un retard, le travail de conception ayant été plus long que prévu. Les travaux de repositionnement ont une fois de plus été retardés en raison des restrictions mises en œuvre à l'échelle provinciale visant les activités de construction du fait de la COVID-19. La construction des appartements-témoins devrait maintenant commencer au premier trimestre de 2021. La FPI a l'intention de mettre sur le marché les appartements repositionnés aux deuxième et troisième trimestres de 2021, périodes au cours desquelles le marché de la location est généralement plus vigoureux, sous réserve de la disponibilité des appartements et de tout autre retard causé par les restrictions provinciales.

Le programme de repositionnement de la FPI présente le meilleur profil risque/rendement pour toutes les occasions de placement, générant une croissance de la valeur liquidative aux dépens de l'effet dilutif à court terme et modeste des résultats. Les programmes de repositionnement sont souples, les engagements de fonds distincts et relativement peu élevés et la durée des projets à court terme pouvant être facilement accélérés ou ralentis, au gré des conditions du marché. Le grand nombre de programmes de repositionnement de la FPI génère des gains d'efficacité grâce aux achats en masse, aux concepts reproductibles, au choix des matériaux ainsi qu'aux compétences acquises dans d'autres projets et qui sont transférables.

Travaux d'amélioration bonifiés

En plus de mettre en œuvre son programme de repositionnement, la FPI a profité du fait que certains appartements étaient inoccupés pour y apporter des améliorations qui allaient au-delà des travaux qui sont habituellement effectués lors des changements de locataires (les « travaux d'amélioration bonifiés »). Les travaux d'amélioration bonifiés comprennent le remplacement des moquettes par du recouvrement de sol plus moderne et le remplacement des luminaires et des électroménagers dans certains cas. L'ampleur des travaux est moins importante que celle des travaux inclus dans le programme de repositionnement, mais, selon les premiers résultats, les rendements locatifs sont semblables à ceux découlant du programme de repositionnement de la FPI. Le calendrier d'achèvement des travaux d'amélioration bonifiés dépend de l'état de l'appartement et des travaux précis qui sont effectués, mais les travaux durent généralement entre deux et quatre semaines. Au quatrième trimestre de 2020, 20 appartements ont été loués après avoir fait l'objet de travaux d'amélioration bonifiés et les augmentations du taux de location sur une base annualisée ont généré un rendement qui a surpassé les coûts de 8 %. La FPI compte 31 appartements de plus situés dans des immeubles de la région de Parkwood Hills, à Ottawa (Frontenac, Stratford, Grenadier, Huron et Seneca) où des travaux d'amélioration bonifiés étaient en cours au 31 décembre 2020.

Faits nouveaux

Un bloc de 32 appartements de l'immeuble Skyline, détruit par un incendie en mars 2017, a été reconstruit par MPI et livré à la FPI au troisième trimestre de 2020. Les appartements sont en cours de location et 22 appartements étaient loués et occupés à la fin de 2020. Les 32 appartements sont exclus du nombre total d'appartements aux fins du présent rapport de gestion. La location intégrale devrait être achevée au premier trimestre de 2021, moment auquel la FPI versera la somme exigible au MPI.

Perspectives

Dans le contexte opérationnel actuel, la direction se concentre sur la santé et la sécurité de ses résidents, de ses employés et de ses partenaires commerciaux et sur la limitation de la propagation de la COVID-19. Malgré les enjeux posés par la COVID-19, la direction a été en mesure d'exercer ses activités en toute sécurité tout en continuant de générer une croissance à partir de ce qui suit :

- les occasions de croissance interne, y compris la réalisation des gains sur bail intégrés sur les loyers existants;
- la création de valeur découlant du repositionnement des actifs existants au moyen d'investissements dans des améliorations des appartements et des aires communes dans le but de générer une augmentation des produits;
- la mise à profit de l'alliance stratégique de la FPI avec MPI et les membres de son groupe qui permet d'accéder à leur portefeuille d'actifs et à leur flux d'affaires.

En 2021, la croissance devrait également provenir des sources suivantes :

- la réalisation d'acquisitions stratégiques dans de grands centres urbains partout au Canada;
- l'aménagement d'immeubles construits spécialement aux fins de location et la densification sur les sites existants offrant une capacité de densification accrue.

La direction estime que l'environnement opérationnel et la demande des locataires s'amélioreront au cours de l'année 2021. La mise au point de vaccins efficaces contre la COVID-19, ainsi que de divers médicaments antiviraux et de nouveaux outils de dépistage rapide, accélérera le retour à la normale des activités quotidiennes et des activités commerciales. La transition s'effectuera par étapes au fur et à mesure du déploiement des vaccins. Le gouvernement fédéral s'attend à ce que tous les Canadiens qui souhaitent être vaccinés aient la possibilité de l'être d'ici septembre 2021.

La direction s'attend à ce que les restrictions imposées par le gouvernement commencent à s'assouplir à la faveur d'une amélioration de l'emploi, d'une augmentation du volume d'immigration et du retour en présentiel ou en mode hybride dans les établissements d'enseignement supérieur pour le trimestre d'automne. Les économistes prévoient une reprise de la croissance économique, car le secteur des services, qui a été le plus durement touché par les restrictions, pourra reprendre rapidement ses activités grâce à la faveur de l'assouplissement des restrictions.

Le déploiement des vaccins et l'amélioration du processus de dépistage vont relancer la demande de logements de la part des étudiants et des nouveaux arrivants, qui sont deux groupes importants qui stimulent la demande de logements locatifs. Les étudiants ont affiché une préférence pour l'apprentissage en présentiel et une forte demande de la part d'étudiants inscrits à des programmes d'enseignement postsecondaire devrait se faire sentir au cours de l'année. Le gouvernement fédéral a réitéré son engagement en matière d'immigration et a augmenté ses objectifs pour les nouveaux résidents permanents au cours des trois prochaines années afin de rattraper les retards au chapitre de l'immigration subis en 2020 en raison de la fermeture des frontières. Les nouvelles cibles du gouvernement fédéral, ainsi que la croissance naturelle, devraient faire grimper le taux de croissance nette de la population à plus de 500 000 personnes par an au cours des trois prochaines années, renouant ainsi avec la croissance démographique historiquement élevée atteinte pour la dernière fois en 2019 avant le début de la pandémie.

Les données fondamentales favorables de l'offre et de la demande qui existaient avant la pandémie n'ont pas disparu. L'écart entre le prix des logements locatifs et celui des propriétés s'est en fait creusé dans la plupart des villes canadiennes. L'offre de nouveaux logements reste limitée et inélastique à la demande de logement et à la croissance démographique. Avec la reprise de la croissance démographique en 2021, la demande de logements locatifs devrait se renforcer et la direction prévoit une augmentation des taux d'occupation et des loyers du marché pour son portefeuille.

Occasions de croissance interne

La FPI s'attend à ce que, à court terme, la croissance interne liée au roulement des locataires se poursuive dans tous les marchés. La direction s'attend à réaliser des gains sur les écarts entre les loyers en vigueur sur le marché et les loyers moyens imputés à mesure que de nouveaux baux seront conclus et que les loyers seront ajustés aux taux actuels du marché. La possibilité de gain moyen sur bail pour le portefeuille est de 7,6 % (comme le montre le tableau détaillé des gains sur bail de la rubrique précédente).

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 un programme de repositionnement complet comprenant plus de 2 300 appartements admissibles au repositionnement. La capacité de la FPI à réaliser son programme de repositionnement dépend fortement du taux de roulement de nos locataires et de la situation du marché au moment où les rénovations des appartements sont terminées. Les restrictions imposées par les gouvernements en lien avec la pandémie ont eu une incidence sur la cadence du programme de rénovation de la FPI. La FPI s'attend à repositionner de 250 à 300 appartements, environ, en 2021, sous réserve de la disponibilité des appartements en raison du roulement et des restrictions provinciales éventuelles.

Aménagement d'immeubles construits spécialement aux fins de location et densification sur les sites existants

Certains immeubles de la FPI offrent la possibilité d'aménager des appartements locatifs supplémentaires sur les terrains excédentaires disponibles. À l'heure actuelle, la FPI explore les possibilités d'aménagement de ses propriétés Richgrove, Leslie York Mills et High Park Village, à Toronto. Au cours du trimestre, la FPI a signé une convention d'apport avec la ville de Toronto afin de construire des logements abordables sur des terrains excédentaires de son immeuble Richgrove et elle est en voie d'obtenir un financement aux fins de construction locative auprès de la SCHL.

Les trois possibilités d'aménagement demeurent assujetties à l'approbation de la municipalité et des partenaires d'investissement (le cas échéant). La FPI continue de tirer parti de ces possibilités, mais elle pourrait se buter à des délais additionnels dans les négociations avec les municipalités locales et dans la tenue de réunions publiques pendant la crise de la COVID-19.

La direction évalue les projets d'aménagement potentiels et accorde la priorité à ceux qui peuvent générer une croissance de la valeur liquidative et du bénéfice à long terme pour ses porteurs de parts. L'aménagement et la construction comportent certains risques. La direction est d'avis que la FPI peut les atténuer efficacement grâce à son alliance stratégique avec MPI ainsi qu'à la vaste expérience et les antécédents du groupe Minto en matière d'aménagement et de construction.

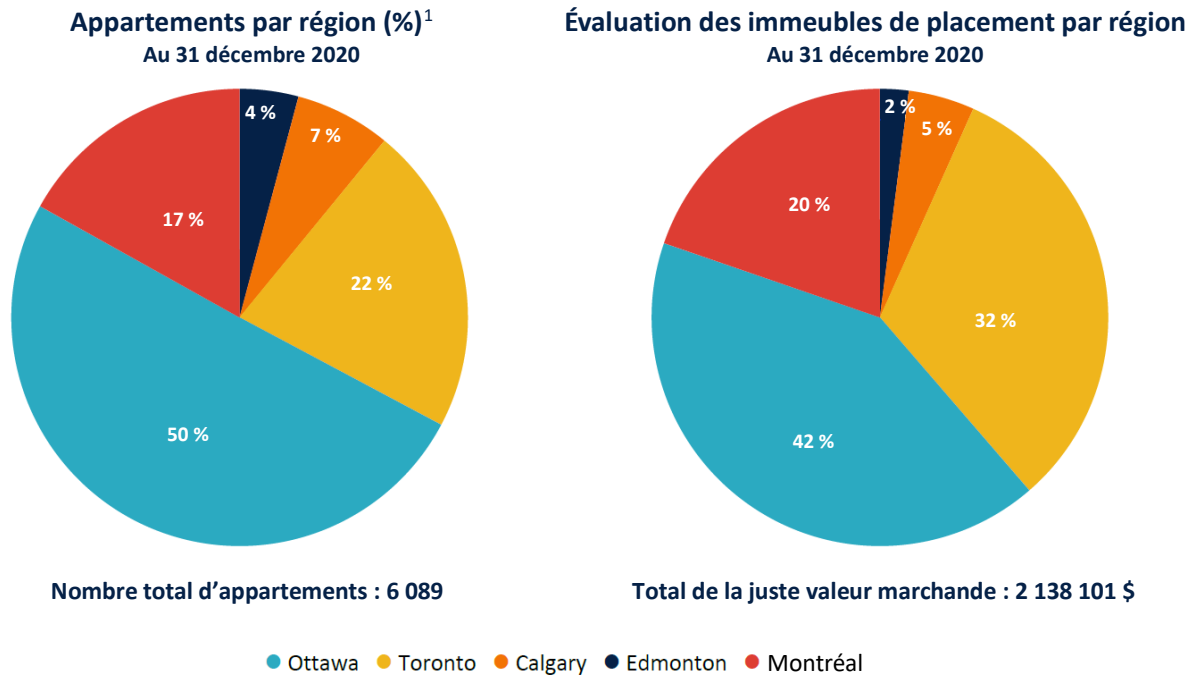
Acquisitions stratégiques dans les grands centres urbains au Canada et mise à profit de notre relation avec MPI et les membres de son groupe

La FPI explore de façon continue la possibilité d'acquérir des immeubles supplémentaires ou de céder des immeubles existants si le produit peut être affecté de manière plus rentable à d'autres investissements. Les efforts d'acquisition portent sur les principaux marchés urbains du Canada, en mettant l'accent sur les immeubles qui présentent des possibilités de gain sur bail intégré, de repositionnement, de densification ou une combinaison de ces possibilités. Bien que la FPI cherche à saisir toutes les occasions qui s'inscrivent dans son mandat stratégique, elle consacre temps et ressources dans des marchés clés tels que Montréal, Toronto, Ottawa et Vancouver.

Outre les acquisitions auprès de tierces parties, la FPI s'attache également à tirer parti de son alliance stratégique avec MPI et les membres du même groupe. MPI détient des participations dans divers véhicules d'investissement avec des investisseurs institutionnels, et certaines de ces participations sont susceptibles d'être transférées à la FPI au fil du temps.

Au quatrième trimestre de 2020, la FPI a conclu une entente aux termes de laquelle elle accorde un prêt d'investissement à une coentreprise détenue à parts égales par MPI et une filiale de DPL pour l'aider à financer l'aménagement de Lonsdale Square à North Vancouver. La FPI a l'option d'acheter l'immeuble après sa stabilisation, ce qui devrait avoir lieu au cours du deuxième semestre de 2023, à 95 % de la juste valeur marchande estimée à ce moment-là. Conformément à l'accord d'alliance stratégique que la FPI a conclu avec MPI, la FPI aura la possibilité de participer aux futures phases du projet Lonsdale Square à vocation multirésidentielle, qui devraient selon les estimations actuelles, comporter 700 appartements supplémentaires.

Les variations de la répartition géographique des appartements du portefeuille de la FPI ainsi que la ventilation de l'évaluation des immeubles de placement par région sont illustrées ci-après :



¹ Pour les immeubles détenus en copropriété, tient uniquement compte de la participation en copropriété de la FPI.

Rubrique II – Faits saillants financiers et rendement

Indicateurs clés de performance

Les résultats d'exploitation de la FPI sont touchés par les variations saisonnières et d'autres facteurs, dont les répercussions de la COVID-19. 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.

Les tableaux qui suivent présentent certaines données de la FPI pour les périodes indiquées, sur la base du portefeuille complet, du portefeuille d'immeubles comparables et du portefeuille d'immeubles comparables – exclusion faite des appartements meublés. Les données présentées dans le tableau ci-après et dans l'ensemble du rapport de gestion sont établies sur la base du portefeuille complet, sauf indication contraire :

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart	2020	2019	Écart
Données sur l'exploitation						
Nombre d'immeubles	29	29	—	29	29	—
Nombre total d'appartements ¹	7 245	7 243	2	7 245	7 243	2
Loyer mensuel moyen par appartement	1 623 \$	1 579 \$	2,8 %	1 623 \$	1 579 \$	2,8 %
Taux d'occupation	95,57 %	98,01 %	(244) pdb	95,57 %	98,01 %	(244) pdb
Loyer mensuel moyen par appartement – Portefeuille d'immeubles comparables	1 523 \$	1 480 \$	2,9 %	1 523 \$	1 480 \$	2,9 %
Taux d'occupation – Portefeuille d'immeubles comparables	95,06 %	97,76 %	(270) pdb	95,06 %	97,76 %	(270) pdb
Données financières						
Produits	30 930 \$	29 868 \$	3,6 %	124 929 \$	104 438 \$	19,6 %
REN ²	18 946 \$	18 613 \$	1,8 %	78 620 \$	65 297 \$	20,4 %
Marge du REN ²	61,3 %	62,3 %	(100) pdb	62,9 %	62,5 %	40 pdb
Bénéfice net et résultat global	23 010 \$	19 708 \$	16,8 %	179 638 \$	19 966 \$	799,7 %
Produits – Portefeuille d'immeubles comparables	22 242 \$	23 191 \$	(4,1) %	90 218 \$	91 505 \$	(1,4) %
REN ² – Portefeuille d'immeubles comparables	13 671 \$	14 529 \$	(5,9) %	56 021 \$	57 187 \$	(2,0) %
Marge du REN ² – Portefeuille d'immeubles comparables	61,5 %	62,6 %	(110) pdb	62,1 %	62,5 %	(40) pdb
Produits – Portefeuille d'immeubles comparables – exclusion faite des appartements meublés	20 281 \$	20 604 \$	(1,6) %	82 578 \$	80 928 \$	2,0 %
REN ² – Portefeuille d'immeubles comparables – exclusion faite des appartements meublés	12 735 \$	12 899 \$	(1,3) %	51 939 \$	50 320 \$	3,2 %
Marge du REN ² – Portefeuille d'immeubles comparables – exclusion faite des appartements meublés	62,8 %	62,6 %	20 pdb	62,9 %	62,2 %	70 pdb
FPAE ²	12 022 \$	11 737 \$	2,4 %	49 981 \$	39 632 \$	26,1 %
FPAE par part ²	0,2036 \$	0,1997 \$	2,0 %	0,8465 \$	0,8414 \$	0,6 %
FPAEA ²	10 459 \$	10 212 \$	2,4 %	43 733 \$	34 142 \$	28,1 %
FPAEA par part ²	0,1771 \$	0,1738 \$	1,9 %	0,7407 \$	0,7248 \$	2,2 %
Ratio de distribution des FPAEA ²	64,23 %	63,30 %	90 pdb	60,25 %	58,56 %	169 pdb
Distribution par part	0,1138 \$	0,1100 \$	3,5 %	0,4463 \$	0,4225 \$	5,6 %
Rendement des distributions d'après le cours de clôture des parts	2,23 %	1,90 %	33 pdb	2,19 %	1,81 %	38 pdb

¹ Comprend 2 163 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels (2 163 appartements – 31 décembre 2019).

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.

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019	Écart
Endettement			
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute ¹	38,57 %	39,30 %	73 pdb
Ratio de couverture du service de la dette ¹	1,91 x	1,93 x	(0,02) x
Ratio de la dette sur le BAIIA ¹	11,51 x	10,72 x	(0,79) x
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe	5,81	5,97	(0,16) an
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts à taux fixe	2,94 %	3,15 %	21 pdb
Évaluation			
Valeur liquidative ¹	1 314 030 \$	1 213 879 \$	8,3 %
Valeur liquidative par part ¹	22,26 \$	20,56 \$	1,70 \$

Survol de la performance financière

Les tableaux qui suivent présentent les principales données financières pour le portefeuille d'immeubles comparables et le portefeuille complet de la FPI pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 :

Portefeuille d'immeubles comparables

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	22 242 \$	23 191 \$	(4,1) %	90 218 \$	91 505 \$	(1,4) %
Coûts d'exploitation des immeubles	4 311	4 519	4,6 %	16 856	17 271	2,4 %
Impôts fonciers	2 283	2 441	6,5 %	9 825	9 686	(1,4) %
Services publics	1 977	1 702	(16,2) %	7 516	7 361	(2,1) %
REN ¹	13 671 \$	14 529 \$	(5,9) %	56 021 \$	57 187 \$	(2,0) %
Marge du REN ¹	61,5 %	62,6 %	(110) pdb	62,1 %	62,5 %	(40) pdb

Portefeuille d'immeubles comparables – exclusion faite des appartements meublés

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement ²	20 281 \$	20 604 \$	(1,6) %	82 578 \$	80 928 \$	2,0 %
Coûts d'exploitation des immeubles	3 585	3 792	5,5 %	14 320	14 574	1,7 %
Impôts fonciers	2 108	2 270	7,1 %	9 216	9 088	(1,4) %
Services publics	1 853	1 643	(12,8) %	7 103	6 946	(2,3) %
REN ¹	12 735 \$	12 899 \$	(1,3) %	51 939 \$	50 320 \$	3,2 %
Marge du REN ¹	62,8 %	62,6 %	20 pdb	62,9 %	62,2 %	70 pdb

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.

² Comprennent les produits locatifs tirés de la location d'appartements non meublés et de locaux à vocation commerciale, les produits tirés des terrains de stationnement et les autres produits tirés des immeubles.

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Produits tirés des immeubles de placement	30 930 \$	29 868 \$	3,6 %	124 929 \$	104 438 \$	19,6 %
Coûts d'exploitation des immeubles	6 142	5 794	(6,0) %	23 221	19 755	(17,5) %
Impôts fonciers	3 162	3 105	(1,8) %	13 346	11 016	(21,2) %
Services publics	2 680	2 356	(13,8) %	9 742	8 370	(16,4) %
REN ³	18 946	18 613	1,8 %	78 620	65 297	20,4 %
Marge du REN ³	61,3 %	62,3 %	(100) pdb	62,9 %	62,5 %	40 pdb
Charges générales et administratives	1 598	1 717	6,9 %	6 634	5 607	(18,3) %
Charges financières liées aux activités d'exploitation	8 330	8 077	(3,1) %	33 767	30 132	(12,1) %
Perte liée (profit lié) à la juste valeur :						
des immeubles de placement	(61 231)	(21 885)	(179,8) %	(78 701)	(93 216)	15,6 %
des parts de SEC de catégorie B	47 587	12 068	(294,3) %	(63 298)	104 241	160,7 %
du swap de taux d'intérêt	(174)	(729)	76,1 %	2 429	(879)	376,3 %
de la rémunération fondée sur des parts	239	71	(236,6) %	(249)	325	176,6 %
Honoraires et autres produits	(413)	(414)	(0,2) %	(1 600)	(879)	82,0 %
Bénéfice net et résultat global	23 010 \$	19 708 \$	16,8 %	179 638 \$	19 966 \$	799,7 %

Résultat d'exploitation net

Le REN du portefeuille d'immeubles comparables, exclusion faite des appartements meublés a diminué de 1,3 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2020 et a augmenté de 3,2 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, par rapport aux périodes correspondantes de 2019, le principal vecteur de ces variations étant les produits.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, les produits tirés du portefeuille d'immeubles comparables, exclusion faite des appartements meublés, ont baissé de 1,6 % comparativement à ceux de la période correspondante de 2019. La diminution des produits pour le trimestre découle de la baisse du taux d'occupation et du choix fait par la direction de maintenir les loyers par la valorisation de promotions.

Les produits tirés du portefeuille d'immeubles comparables, exclusion faite des appartements meublés, ont augmenté de 2,0 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 en regard de ceux de la période correspondante de 2019, du fait de la réalisation d'un potentiel de gain sur bail et des produits à la hausse tirés des appartements repositionnés, ce qui a été atténué par la baisse des produits du fait de l'augmentation du volume de déménagements et du recul du taux d'occupation. Le REN du portefeuille d'immeubles comparables, exclusion faite des appartements meublés, a aussi augmenté en raison de la baisse des charges d'exploitation liées aux immeubles entraînée par la diminution des salaires et des charges sociales et des frais de réparation et d'entretien, le tout en partie contrebalancé par la hausse des primes d'assurance. Sur une base annualisée, les appartements non meublés ont affiché de bons résultats malgré les répercussions de la COVID-19.

Le REN du portefeuille d'immeubles comparables pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 s'est établi à 5,9 %, en baisse par rapport à celui de la période comparable de 2019. Trois immeubles, soit Minto Yorkville, Minto one80five et 150 Roehampton, représentent la majeure partie de l'écart défavorable au chapitre du REN du portefeuille d'immeubles comparables. La grande majorité des appartements meublés de la FPI sont situés dans ces trois immeubles de marchés urbains importants, qui ont été les plus durement touchés par la fermeture des frontières, les fermetures d'entreprises et la pratique obligatoire du télétravail en raison de la COVID-19. Le REN du portefeuille d'immeubles comparables, compte non tenu de ces trois immeubles, a augmenté de 1,4 % au quatrième trimestre de 2020, comparativement au même trimestre de 2019. Le REN pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 a reculé de 2,0 % par rapport à l'an dernier en raison de la diminution du taux d'occupation.

Le REN du portefeuille complet pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 a augmenté de 1,8 % et de 20,4 %, respectivement, par rapport à l'an dernier surtout grâce aux produits plus élevés tirés des cinq acquisitions d'immeubles de placement réalisées après le 31 mars 2019 et visant un total de 2 691 appartements (y compris 2 163 appartements détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels), ce qui a été atténué par la baisse des produits tirés des appartements meublés.

³ 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.

Produits tirés des immeubles de placement

Portefeuille d'immeubles comparables

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Produits locatifs						
Appartements non meublés	18 194	18 370	(1,0) %	74 130	72 456	2,3 %
Appartements meublés	1 961	2 587	(24,2) %	7 640	10 577	(27,8) %
Baux commerciaux	557	535	4,1 %	2 165	2 110	2,6 %
Produits tirés des terrains de stationnement	788	788	— %	3 146	3 021	4,1 %
Autres produits tirés des immeubles	742	911	(18,6) %	3 137	3 341	(6,1) %
	22 242 \$	23 191 \$	(4,1) %	90 218 \$	91 505 \$	(1,4) %

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Produits locatifs						
Appartements non meublés	26 379	24 714	6,7 %	106 925	84 670	26,3 %
Appartements meublés	1 975	2 614	(24,4) %	7 746	10 657	(27,3) %
Baux commerciaux	557	535	4,1 %	2 165	2 110	2,6 %
Produits tirés des terrains de stationnement	1 064	968	9,9 %	4 253	3 370	26,2 %
Autres produits tirés des immeubles	955	1 037	(7,9) %	3 840	3 631	5,8 %
	30 930 \$	29 868 \$	3,6 %	124 929 \$	104 438 \$	19,6 %

Les produits tirés des immeubles de placement sont composés des produits locatifs tirés des contrats de location résidentiels portant sur des appartements non meublés et meublés, des contrats de location commerciaux, des terrains de stationnement ainsi que d'autres produits. Les autres produits tirés des immeubles sont composés des produits accessoires tirés des services de buanderie, des revenus de commission sur les télécommunications, des produits afférents aux droits d'adhésion, des autres frais perçus auprès des locataires et des recouvrements au titre des charges liées aux services publics, des coûts d'exploitation et des impôts fonciers.

Produits locatifs tirés des appartements non meublés

Pour le trimestre clos le 31 décembre, les produits locatifs du portefeuille d'immeubles comparables tirés des appartements non meublés ont été inférieurs de 1,0 % à ceux de la période correspondante de 2019, en raison essentiellement de la diminution des taux d'occupation et de l'accroissement des promotions, facteurs en partie contrés par une hausse des loyers moyens. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits tirés des appartements non meublés ont dépassé de 2,3 % ceux de l'exercice précédent, du fait surtout des loyers plus élevés associés aux nouveaux contrats de location et des appartements repositionnés, ce qui a été en partie annulé par la baisse des taux d'occupation, le roulement et les promotions accrues. Au total, 296 et 1 089 nouveaux contrats de location visant des appartements non meublés du portefeuille d'immeubles comparables ont été signés respectivement au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui a entraîné une augmentation annualisée moyenne des loyers de 1,7 % et de 8,1 %. Une forte augmentation du volume de déménagements de locataires au quatrième trimestre de 2020 et une faible demande pour les milieux urbains du fait de la pandémie ont entraîné une augmentation annualisée moyenne des loyers plus faible au quatrième trimestre de 2020.

Les produits locatifs du portefeuille complet tirés des appartements non meublés pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 ont dépassé de 6,7 % et de 26,3 % ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, ce qui est principalement attribuable aux produits supplémentaires générés par les acquisitions d'immeubles de placement réalisées après le 31 mars 2019. Au total, 406 et 1 501 nouveaux contrats de location visant des appartements non meublés dans le portefeuille complet ont été signés respectivement au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020, ce qui a entraîné une augmentation annualisée moyenne des loyers de 2,1 % et de 8,1 %, en grande partie attribuable aux immeubles situés en Ontario.

Le tableau qui suit présente les mesures de la performance sur le plan de la location aux 31 décembre 2020 et 2019 :

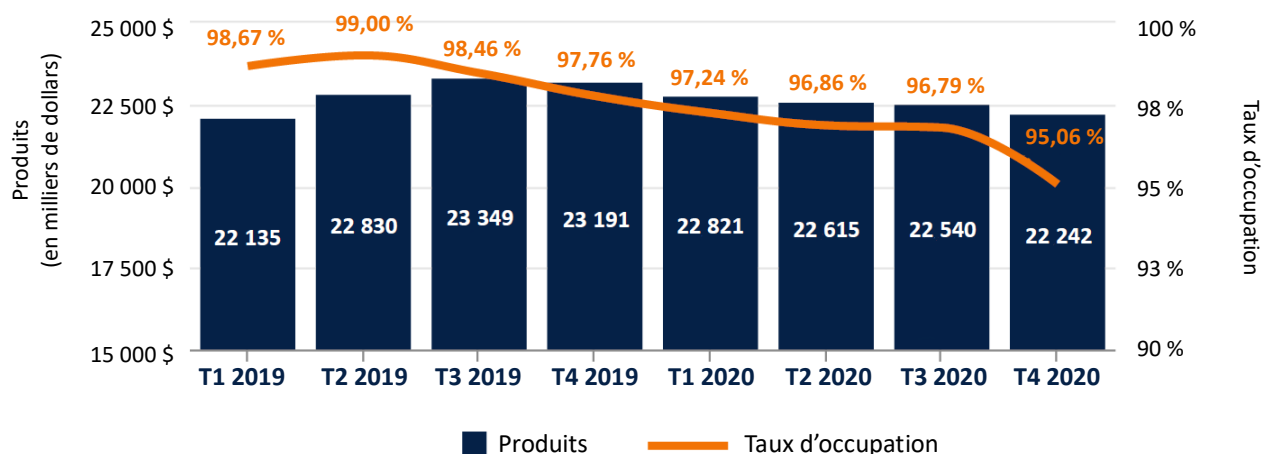
Aux 31 décembre	Portefeuille d'immeubles comparables		Portefeuille complet	
	2020	2019	2020	2019
Nombre d'appartements ¹	4 554	4 552	7 245	7 243
Loyer mensuel moyen par appartement	1 523 \$	1 480 \$	1 623 \$	1 579 \$
Taux d'occupation	95,06 %	97,76 %	95,57 %	98,01 %

Le loyer mensuel moyen par appartement de 1 523 \$ du portefeuille d'immeubles comparables au 31 décembre 2020 a été supérieur de 43 \$ par appartement par rapport à celui de l'exercice précédent, en raison surtout des gains sur bail réalisés par suite des changements de locataires en Ontario.

Le loyer mensuel moyen par appartement de 1 623 \$ du portefeuille complet au 31 décembre 2020 a augmenté de 44 \$ par mois par rapport à celui de l'exercice précédent, principalement en raison de l'augmentation des loyers du portefeuille d'immeubles comparables, ainsi que de l'acquisition de deux immeubles de placement à Montréal dont les loyers moyens sont plus élevés. Au 31 décembre 2020, le loyer mensuel moyen généré par ces nouvelles acquisitions s'élevait à 2 411 \$.

Produits et taux d'occupation par trimestre

(Portefeuille d'immeubles comparables)



En dépit de la signature de 406 baux au cours du trimestre (35 % de plus qu'au quatrième trimestre de 2019), le taux d'occupation a reculé en raison du volume de déménagements anormalement élevé pour la saison. Le taux d'occupation a affiché une baisse en raison surtout des incertitudes économiques et de l'affaiblissement de la demande d'appartements locatifs inhérents à la pandémie. Le Canada étant une économie qui dépend fortement de l'immigration pour sa productivité et sa croissance, les restrictions applicables à l'immigration ont eu une incidence sur la demande et l'offre de logements locatifs dans tous les marchés. De plus, l'adoption du télétravail et l'accessibilité financière ont poussé les locataires à quitter les centres urbains pour s'installer dans les banlieues. Le marché de l'Alberta, qui souffrait déjà d'un affaiblissement des marchés de la location attribuable à la baisse des prix du pétrole et du gaz, a été encore plus touché par les conditions du marché liées à la pandémie. La direction a choisi de préserver la valeur en maintenant les loyers au taux actuel, en valorisant les promotions et le prix au comptant dans le but de gérer la conversion et le taux d'occupation au cours du trimestre.

¹ Le nombre d'appartements du portefeuille complet comprend 2 163 appartements (2 163 – 31 décembre 2019) détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels.

Produits locatifs tirés des appartements meublés

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits locatifs du portefeuille d'immeubles comparables tirés des appartements meublés ont reculé de 24,2 % et de 27,8 % par rapport à ceux de l'exercice précédent. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits locatifs du portefeuille complet tirés des appartements meublés ont diminué de 24,4 % et de 27,3 % par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, du fait de la diminution du taux d'occupation et du loyer mensuel moyen des appartements meublés en raison de la pandémie. Le taux d'occupation a reculé d'un exercice à l'autre en raison principalement de l'incidence importante sur la demande d'appartements meublés de la baisse du nombre de voyages d'affaires et des réinstallations d'entreprises ainsi que des restrictions générales concernant les déplacements non essentiels en raison de la crise de la COVID-19. Les appartements meublés de la FPI sont également populaires auprès de l'industrie cinématographique et de celle du divertissement qui ont suspendu leurs projets de films pendant la pandémie, par suite des restrictions des autorités gouvernementales et de l'incertitude persistantes.

La direction a fait face à ces enjeux en ajustant les taux de location d'appartements meublés pour répondre à la demande actuelle du marché. En réponse à une baisse de la demande des entreprises utilisatrices du fait des restrictions liées à la COVID-19, la FPI a augmenté sa composition d'utilisateurs gouvernementaux et d'utilisateurs de passage. Ces deux groupes d'utilisateurs sont plus sensibles aux prix et la direction a équilibré les taux de location et le taux d'occupation pour maximiser les revenus. Malgré la baisse des revenus tirés des appartements meublés d'un exercice à l'autre, il y a eu une amélioration séquentielle du taux d'occupation au cours de la deuxième moitié de 2020 et une augmentation du loyer mensuel moyen au quatrième trimestre de 2020.

Le tableau ci-après présente les principales mesures de la performance des appartements meublés :

	T4 2020	T3 2020	T2 2020
Appartements	232	233	239
Loyer mensuel moyen	3 571	3 460	3 956
Taux d'occupation	77,29 %	75,08 %	64,50 %

Produits locatifs tirés des baux commerciaux

Les produits locatifs du portefeuille d'immeubles comparables et du portefeuille complet dégagés des baux commerciaux au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ont progressé de 4,1 % et de 2,6 % par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, du fait principalement des recouvrements accrus de coûts d'exploitation lesquels incluent les impôts fonciers, les assurances, l'aménagement paysager, le déneigement et d'autres coûts.

Produits tirés des terrains de stationnement

Les produits tirés des terrains de stationnement pour le trimestre clos le 31 décembre 2020 ont été conformes à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits du portefeuille d'immeubles comparables tirés des terrains de stationnement ont augmenté de 4,1 %, en raison principalement de la hausse des tarifs de stationnement par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent ainsi que des nouveaux produits attribuables aux stationnements payants pour les visiteurs.

Les produits du portefeuille complet tirés des terrains de stationnement ont augmenté de 9,9 % et de 26,2 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 en raison principalement des produits supplémentaires de l'ordre de 273 \$ et de 1 104 \$ attribuables aux acquisitions d'immeubles de placement réalisées après le 31 mars 2019.

Autres produits tirés des immeubles

La baisse de 18,6 % et de 6,1 % des autres produits tirés des immeubles du portefeuille d'immeubles comparables au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020 est imputable surtout aux produits moins élevés provenant des droits d'adhésion à des centres de conditionnement physique suivant la fermeture du centre situé dans un immeuble et de la baisse des produits tirés de la location des salles de fêtes en raison de la COVID-19. Ces facteurs ont été en partie contrebalancés par l'augmentation des produits tirés du recouvrement de charges liées aux services publics par suite du raccordement à des compteurs divisionnaires, et par la hausse des revenus de commission sur les télécommunications.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, les autres produits tirés des immeubles du portefeuille complet ont reculé de 7,9 % en raison principalement d'une baisse des produits provenant des centres de conditionnement physique, des appartements d'invités et de la location de salles de fêtes. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la baisse des produits tirés des éléments susmentionnés a été compensée par l'augmentation des recouvrements de coûts d'exploitation, des produits tirés des télécommunications et des produits tirés des services de buanderie et des espaces de rangement.

Coûts d'exploitation des immeubles

Portefeuille d'immeubles comparables

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Coûts d'exploitation des immeubles	4 311 \$	4 519 \$	4,6 %	16 856 \$	17 271 \$	2,4 %

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Coûts d'exploitation des immeubles	6 142 \$	5 794 \$	(6,0) %	23 221 \$	19 755 \$	(17,5) %

Les coûts d'exploitation des immeubles comportent des coûts directs associés à l'exploitation des immeubles et à la prestation de services aux locataires, ce qui comprend les frais de réparation et d'entretien, les assurances, les salaires des membres du personnel affecté 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 l'exercice clos le 31 décembre 2020, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille d'immeubles comparables ont été favorables par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout d'une baisse des demandes de réparation et d'entretien, d'une diminution des charges liées aux appartements meublés du fait du taux d'occupation moins élevé et de la diminution des salaires, ce qui a été en partie annulé par une hausse des primes d'assurance et une augmentation des créances irrécouvrables.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille complet ont augmenté de 6,0 % et de 17,5 % par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison principalement des coûts supplémentaires engagés à l'égard des immeubles de placement acquis après le 31 mars 2019. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les coûts d'exploitation des immeubles du portefeuille complet en pourcentage des produits correspondent à 19,9 % et à 18,6 % par rapport à 19,4 % et à 18,9 % pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Impôts fonciers

Portefeuille d'immeubles comparables

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Impôts fonciers	2 283 \$	2 441 \$	6,5 %	9 825 \$	9 686 \$	(1,4) %

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Impôts fonciers	3 162 \$	3 105 \$	(1,8) %	13 346 \$	11 016 \$	(21,2) %

Les impôts fonciers du portefeuille d'immeubles comparables de 2 283 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2020 ont été inférieurs à ceux de la période correspondante de 2019, en raison principalement d'appels favorables en matière d'évaluation foncière pour certains immeubles situés à Ottawa, partiellement compensés par une augmentation notable des taxes foncières d'immeubles situés à Calgary.

Les impôts fonciers du portefeuille d'immeubles comparables de 9 825 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 ont été supérieurs à ceux de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse des évaluations foncières et des variations des taux d'impôt, notamment à Calgary où les immeubles ont connu une forte hausse des impôts fonciers, lesquelles ont été en partie compensées par les appels favorables en matière d'évaluation foncière pour certains immeubles situés à Ottawa.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les impôts fonciers du portefeuille complet ont été supérieurs à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison principalement des acquisitions d'immeubles de placement réalisées après le 31 mars 2019. Les impôts fonciers du portefeuille complet en pourcentage des produits se sont élevés à 10,2 % et à 10,7 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, contre 10,4 % et 10,5 % pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Services publics

Portefeuille d'immeubles comparables

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Électricité	797 \$	607 \$	(31,3) %	3 277 \$	3 177 \$	(3,1) %
Gaz naturel	580	519	(11,8) %	1 656	1 654	(0,1) %
Eau	600	576	(4,2) %	2 583	2 530	(2,1) %
	1 977 \$	1 702 \$	(16,2) %	7 516 \$	7 361 \$	(2,1) %

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Électricité	976 \$	758 \$	(28,8) %	3 958 \$	3 476 \$	(13,9) %
Gaz naturel	1 021	964	(5,9) %	2 866	2 211	(29,6) %
Eau	683	634	(7,7) %	2 918	2 683	(8,8) %
	2 680 \$	2 356 \$	(13,8) %	9 742 \$	8 370 \$	(16,4) %

On entend par services publics l'électricité, le gaz naturel et l'eau fournis aux immeubles locatifs. Le coût des services publics est de nature saisonnière et peut varier grandement d'une période à l'autre. Le coût des services publics est tributaire des variations saisonnières de l'usage ainsi que des tarifs en vigueur et des prix des produits de base.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les services publics liés au portefeuille d'immeubles comparables ont été défavorables par des montants de 275 \$ et de 155 \$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent surtout en raison d'une augmentation de la consommation et des tarifs d'électricité et d'eau ainsi que d'une augmentation des tarifs gaziers en Alberta découlant de la hausse de la taxe sur le carbone, le tout en partie annulé par les économies découlant de la mise en œuvre de systèmes d'automatisation des bâtiments et d'initiatives écologiques dans certains immeubles. Un remboursement ponctuel de coûts d'électricité de 146 \$ a également été touché au quatrième trimestre de 2019 à l'égard d'un immeuble situé à Toronto.

La hausse des charges liées aux services publics pour le portefeuille complet découle essentiellement des acquisitions d'immeubles de placement et des variations dans les services publics liés au portefeuille d'immeubles comparables, dont il a été fait mention ci-dessus. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les services publics du portefeuille complet représentaient 8,7 % et 7,8 % des produits, par rapport à 7,9 % et à 8,0 % pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Charges générales et administratives

Les charges générales et administratives se rapportent à l'administration de la FPI, et comprennent les honoraires d'audit, les frais juridiques, les salaires et avantages de membres du personnel à double emploi 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 (« CSA ») intervenue entre la FPI et MPI.

Les charges générales et administratives, qui se sont établies à 1 598 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, ont baissé de 6,9 % par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la diminution des frais de déplacement et des honoraires ainsi que de la baisse des charges administratives par suite de l'expiration du contrat de gestion tripartite temporaire pour Rockhill, ce qui a été en partie contré par la hausse de 141 \$ du montant facturé en vertu de la CSA du fait de la croissance du portefeuille de la FPI et par la hausse de 179 \$ de la rémunération fondée sur des parts en raison de l'attribution de parts différées additionnelles aux dirigeants après le troisième trimestre de 2019.

Les charges générales et administratives, qui se sont établies à 6 634 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, ont augmenté de 18,3 % par rapport à celles de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse de 848 \$ du montant facturé en vertu de la CSA et de la hausse de 869 \$ de la rémunération fondée sur des parts en raison de l'attribution de parts différées additionnelles attribuées aux dirigeants après le troisième trimestre de 2019 ce qui a été en partie compensé par la baisse des frais de recherche liés à l'acquisition, des frais de déplacement, des honoraires et des charges administratives engagées relativement à l'immeuble Rockhill, comme il en a été fait mention ci-dessus.

Charges financières liées aux activités d'exploitation

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	2020	2019	Écart (%)	2020	2019	Écart (%)
Charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires	4 281	3 637	(17,7) %	16 735	12 255	(36,6) %
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	288	709	59,4 %	1 838	2 619	29,8 %
Amortissement des frais de financement	165	101	(63,4) %	548	316	(73,4) %
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(194)	(195)	0,5 %	(770)	(778)	1,0 %
Produits d'intérêts	(520)	(438)	18,7 %	(1 653)	(541)	205,5 %
Charges d'intérêts et autres charges de financement	4 020	3 814	(5,4) %	16 698	13 871	(20,4) %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 591	2 504	(3,5) %	10 162	9 195	(10,5) %
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C	1 719	1 759	2,3 %	6 907	7 066	2,3 %
	8 330 \$	8 077 \$	(3,1) %	33 767 \$	30 132 \$	(12,1) %

Les charges financières comprennent les charges d'intérêts sur les emprunts garantis, les charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit, l'amortissement des frais de financement et des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts ainsi que les distributions sur les parts de SEC des catégories B et C, compensés par les produits d'intérêts.

Les charges financières pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 ont été supérieures de 253 \$ et de 3 635 \$ à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison principalement des charges d'intérêts supplémentaires et de l'amortissement accru des frais de financement sur de nouveaux financements hypothécaires garantis par les immeubles Minto one80five et Haddon Hall ainsi que des distributions additionnelles découlant de la hausse du taux de distribution et de l'émission de parts de SEC de catégorie B. La hausse des charges financières a été en partie compensée par les produits d'intérêts touchés sur les prêts consentis à des parties liées pour la construction de Fifth et Bank à Ottawa et pour l'aménagement de Lonsdale Square à North Vancouver et par la diminution des charges d'intérêts sur la facilité de crédit en 2020 par rapport à 2019.

Profit lié à la juste valeur des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement à vocation résidentielle est déterminée selon la méthode de la capitalisation directe, par application d'un taux de capitalisation approprié qui reflète les caractéristiques, l'emplacement et les conditions du marché au REN prévisionnel stabilisé estimé sur 12 mois pour chaque immeuble, diminué d'une estimation des dépenses d'investissement futures. Il n'est pas possible de prévoir avec certitude la durée ou l'ampleur des répercussions économiques, à court et à long terme, de la COVID-19 sur les activités et l'exploitation de la FPI. Toute incidence à long terme sur les loyers du marché, les taux d'occupation, le roulement des locataires et la demande future se répercuterait en définitive sur l'évaluation sous-jacente des immeubles de placement.

À la suite des mesures prises relativement à la COVID-19, au 31 décembre 2020, le résultat d'exploitation net stabilisé prévu pour chaque immeuble a été ajusté pour tenir compte du taux de roulement annuel légèrement moindre et des plus faibles répercussions sur les produits supplémentaires tirés des appartements repositionnés. De plus, une provision pour moins-value a été constituée pour les répercussions possibles à court terme de la pandémie sur les produits, y compris les variations des créances irrécouvrables, des taux d'occupation, des coûts de promotion et des coûts d'exploitation des appartements meublés. Les taux de capitalisation stabilisés ont été mis à jour afin de refléter la situation du marché actuelle des immeubles de placement et ils ont été étayés par des évaluations externes.

Le profit lié à la juste valeur des immeubles de placement s'explique par les variations qui suivent :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
REN prévisionnel	10 400 \$	26 780 \$	51 697 \$	113 345 \$
Taux de capitalisation	62 771	8 574	59 442	8 686
Provision pour dépenses d'investissement	(13 096)	(13 469)	(29 757)	(28 815)
Provision liée à la COVID-19	1 156	—	(2 681)	—
	61 231 \$	21 885 \$	78 701 \$	93 216 \$

La hausse du REN prévisionnel pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 est avant tout attribuable aux immeubles situés à Ottawa, qui ont généré des loyers plus élevés à la suite des changements de locataires, facteur en partie contrebalancé par l'érosion des marges en Alberta attribuable aux répercussions économiques persistantes de la pandémie et de la crise du pétrole, exacerbées par la hausse des impôts fonciers sur les actifs à vocation multirésidentielle. Les variations des taux de capitalisation pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 sont principalement attribuables à la compression sur le marché d'Ottawa du fait de l'activité du marché pour les immeubles de placement comparables pour le trimestre clos le 31 décembre 2020. L'augmentation de la provision pour dépenses d'investissement s'explique surtout par les besoins actuels en dépenses d'investissement et l'avancement des divers programmes de repositionnement.

Perte liée (profit lié) à la juste valeur des parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC de catégorie B sont détenues par une société en commandite détenue en propriété exclusive par MPI. Les parts de SEC de catégorie B 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 classées comme des passifs financiers et 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 31 décembre 2020, le prix des parts a augmenté passant de 18,28 \$ à 20,37 \$, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur de 47 587 \$. Pour la période correspondante de 2019, le cours des parts a augmenté passant de 22,62 \$ à 23,15 \$, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur de 12 068 \$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le prix des parts a diminué passant de 23,15 \$ à 20,37 \$, ce qui a donné lieu à un profit lié à la juste valeur de 63 298 \$. Pour l'exercice précédent, le cours des parts était de 18,50 \$ à l'ouverture de la période et de 23,15 \$ à la clôture de la période, ce qui s'est traduit par une perte liée à la juste valeur de 104 241 \$.

Perte liée (profit lié) à la juste valeur du swap de taux d'intérêt

Dans le cadre de l'acquisition de High Park Village effectuée le 1^{er} août 2019, la FPI a pris en charge un swap de taux d'intérêt aux termes duquel elle peut se prévaloir d'un taux d'intérêt variable établi en fonction du taux des acceptations bancaires à un mois majoré de 185 points de base et payer des intérêts calculés selon un taux fixe de 3,38 %. Le swap est réévalué chaque date de clôture à l'aide de l'analyse des flux de trésorerie actualisés.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a comptabilisé respectivement un profit lié à la juste valeur de 174 \$ et une perte liée à la juste valeur de 2 429 \$. Pour les périodes correspondantes de 2019, la FPI a comptabilisé un profit lié à la juste valeur respectivement de 729 \$ et 879 \$. Le profit lié, ou la perte liée, à la juste valeur découle des fluctuations du taux d'intérêt variable d'une période à l'autre.

Perte liée (profit 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.

Au cours du trimestre considéré, la FPI a enregistré une perte liée à la juste valeur de 239 \$ en raison des variations du cours des parts différées en circulation au 31 décembre 2020 et du cours des parts différées émises au cours du trimestre. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, le cours des parts a augmenté, passant de 18,28 \$ à 20,37 \$. Pour la période correspondante de 2019, le cours des parts a augmenté, passant de 22,62 \$ à 23,15 \$, ce qui s'est traduit par une perte liée à la juste valeur de 71 \$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le cours des parts a diminué, passant de 23,15 \$ à 20,37 \$, pour un profit lié à la juste valeur de 249 \$. En ce qui a trait à l'exercice précédent, le cours des parts a augmenté, passant de 18,50 \$ à 23,15 \$, ce qui a donné lieu à une perte liée à la juste valeur de 325 \$.

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 à trois immeubles détenus en copropriété avec des partenaires institutionnels.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a touché des honoraires de gestion d'actifs de 413 \$ et de 1 600 \$ comparativement à 414 \$ et à 879 \$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Cette hausse des honoraires de gestion pour l'exercice considéré est surtout attribuable au moment où ces immeubles détenus en copropriété ont été acquis. Deux immeubles ont été acquis en mai 2019 et le troisième en août 2019.

Sommaire des résultats trimestriels

	T4 2020	T3 2020	T2 2020	T1 2020	T4 2019	T3 2019	T2 2019	T1 2019
Total des actifs	2 203 284 \$	2 123 708 \$	2 085 271 \$	2 166 295 \$	2 050 300 \$	1 714 194 \$	1 526 199 \$	1 289 194 \$
Immeubles de placement	2 138 101 \$	2 063 520 \$	2 036 213 \$	2 020 748 \$	2 016 328 \$	1 698 218 \$	1 508 469 \$	1 278 415 \$
Total des passifs	1 353 060 \$	1 292 367 \$	1 306 479 \$	1 396 196 \$	1 363 525 \$	1 277 351 \$	1 076 782 \$	1 051 237 \$
Total des passifs non courants	1 243 761 \$	1 202 911 \$	1 141 192 \$	1 219 829 \$	1 306 124 \$	1 229 491 \$	1 028 543 \$	1 022 940 \$
Produits tirés des immeubles de placement	30 930 \$	31 155 \$	31 319 \$	31 525 \$	29 868 \$	27 639 \$	24 796 \$	22 135 \$
REN ¹	18 946 \$	20 161 \$	20 024 \$	19 489 \$	18 613 \$	17 588 \$	15 786 \$	13 310 \$
Marge du REN ¹	61,3 %	64,7 %	63,9 %	61,8 %	62,3 %	63,6 %	63,7 %	60,1 %
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	23 010 \$	56 630 \$	12 054 \$	87 944 \$	19 708 \$	(29 889) \$	48 816 \$	(18 699) \$
FPAE ¹	12 022 \$	13 183 \$	12 659 \$	12 117 \$	11 737 \$	10 808 \$	9 769 \$	7 318 \$
FPAE par part ¹	0,2036 \$	0,2233 \$	0,2144 \$	0,2052 \$	0,1997 \$	0,2280 \$	0,2146 \$	0,1993 \$
FPAEA ¹	10 459 \$	11 619 \$	11 097 \$	10 558 \$	10 212 \$	9 385 \$	8 445 \$	6 100 \$
FPAEA par part ¹	0,1771 \$	0,1968 \$	0,1879 \$	0,1788 \$	0,1738 \$	0,1980 \$	0,1855 \$	0,1661 \$
Distributions déclarées	6 718 \$	6 642 \$	6 496 \$	6 495 \$	6 464 \$	5 101 \$	4 665 \$	3 764 \$
Ratio de distribution des FPAEA ¹	64,23 %	57,16 %	58,54 %	61,52 %	63,30 %	54,35 %	55,24 %	61,70 %
Distribution par part	0,1138 \$	0,1125 \$	0,1100 \$	0,1100 \$	0,1100 \$	0,1075 \$	0,1025 \$	0,1025 \$

Les résultats d'exploitation de la FPI sont touchés par les variations saisonnières et d'autres facteurs, dont les effets de la pandémie. 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. Les mois d'hiver ont généralement tendance à générer des performances plus faibles en raison de l'augmentation de la consommation d'énergie et des coûts de déneigement. Les deuxième et troisième trimestres d'une année donnée dégagent généralement les meilleurs résultats du fait que la demande locative accrue et les taux de roulement plus élevés permettent de réaliser un potentiel de gain sur bail.

L'amélioration de la performance trimestrielle en 2019 a été principalement attribuable aux acquisitions, ainsi qu'à l'augmentation des produits du portefeuille d'immeubles comparables en raison de l'augmentation des loyers mensuels et des repositionnements. À partir de la fin du premier trimestre de 2020 et jusqu'à la fin de l'exercice, les restrictions gouvernementales ainsi que l'incertitude des marchés et de la conjoncture entraînées par l'écllosion de la COVID-19 ont nui à la performance. Outre la baisse du taux d'occupation enregistrée pour le portefeuille complet, les appartements meublés dont les rendements ont toujours été supérieurs, ont subi l'incidence négative des restrictions imposées aux entreprises et aux déplacements, contribuant au recul des produits.

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.

Sommaire des résultats annuels

Aux dates indiquées et pour les exercices clos aux dates indiquées	31 décembre 2020	31 décembre 2019	31 décembre 2018 ²
Total des actifs	2 203 284 \$	2 050 300 \$	1 206 925 \$
Immeubles de placement	2 138 101 \$	2 016 328 \$	1 197 811 \$
Total des passifs	1 353 060 \$	1 363 525 \$	948 673 \$
Total des passifs non courants	1 243 761 \$	1 306 124 \$	917 317 \$
Produits tirés des immeubles de placement	124 929 \$	104 438 \$	42 475 \$
REN ¹	78 620 \$	65 297 \$	26 110 \$
Marge du REN ¹	62,9 %	62,5 %	61,5 %
Bénéfice net et résultat global	179 638 \$	19 966 \$	49 390 \$
FPAE ¹	49 981 \$	39 632 \$	16 197 \$
FPAE par part ¹	0,8465 \$	0,8414 \$	0,4411 \$
FPAEA ¹	43 733 \$	34 142 \$	13 235 \$
FPAEA par part ¹	0,7407 \$	0,7248 \$	0,3604 \$
Distributions déclarées	26 351 \$	19 994 \$	7 445 \$
Ratio de distribution des FPAEA ¹	60,25 %	58,56 %	56,25 %
Distribution par part	0,4463 \$	0,4225 \$	0,2028 \$
Valeur liquidative ¹	1 314 030 \$	1 213 879 \$	644 151 \$
Valeur liquidative par part ¹	22,26 \$	20,56 \$	17,54 \$

La FPI a commencé à exercer ses activités le 2 juillet 2018 alors qu'elle a acquis un portefeuille de 22 immeubles locatifs multirésidentiels évalué à 1 123 000 \$, et composés d'un total de 4 279 appartements situés à Ottawa, à Toronto, à Calgary et à Edmonton. À la fin de 2018, le FPI avait ajouté à son portefeuille un autre immeuble composé de 70 appartements, et elle dégagait une croissance interne grâce au repositionnement des appartements et aux gains réalisés sur les nouveaux baux. Les acquisitions se sont poursuivies en 2019 alors que six nouveaux immeubles ont été ajoutés au portefeuille, soit deux à Toronto, trois à Montréal et un à Calgary. Les repositionnements et les gains sur baux se sont poursuivis, procurant une croissance interne importante à la FPI. Malgré les défis posés en 2020 par le début de la pandémie, le FPI continue de générer des gains au titre des produits locatifs par suite des changements de locataires, et les taux des nouveaux contrats sont fixés aux taux du marché, bien qu'à un rythme plus lent qu'avant la pandémie.

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.

² Les données tiennent compte des activités pour la période de 183 jours allant du 2 juillet 2018 au 31 décembre 2018.

Rubrique III – Évaluation de la situation financière

Immeubles de placement

Le tableau qui suit présente les variations des immeubles de placement :

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Solde à l'ouverture	2 016 328 \$	1 197 811 \$
Entrées		
Acquisitions d'immeubles de placement	—	702 393
Dépenses d'investissement	41 467	22 908
Profit lié à la juste valeur	78 701	93 216
Autres	1 605	—
Solde à la clôture	2 138 101 \$	2 016 328 \$

Dépenses d'investissement

La FPI maintient 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 trois catégories principales, soit les dépenses d'aménagement, les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur et les investissements de maintien.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Dépenses totales	13 350 \$	8 853 \$	41 467 \$	22 908 \$
Dépenses d'aménagement	1 417	—	12 087	—
Dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur				
Améliorations aux bâtiments	6 647	5 683	15 775	9 790
Modernisation des appartements	3 314	1 342	8 442	8 188
	9 961	7 025	24 217	17 978
Investissements de maintien	1 972	1 828	5 163	4 930
Investissements de maintien par appartement	324 \$	309 \$	848 \$	908 \$

Les projets d'aménagement et de mise en valeur visent à générer une augmentation de la valeur liquidative, à hausser l'effet relatif des FPAEA à long terme et à accroître la satisfaction des locataires. Toutefois, les dépenses d'investissement afférentes à des projets de mise en valeur tendent à avoir un effet dilutif sur les FPAEA à court terme du fait que les appartements sont inoccupés pendant les travaux de rénovation.

Les dépenses d'aménagement sont l'une des composantes de la stratégie de croissance et de création de valeur de la FPI. Elles comprennent les projets qui permettent d'ajouter des appartements au nombre d'appartements existants de la FPI au moyen de la densification ou du réaménagement d'actifs existants afin de générer une forte croissance de la valeur liquidative pour les porteurs de parts. Avant son premier appel public à l'épargne en 2018, la FPI a acquis l'immeuble Skyline Maisonettes à Ottawa. Un incendie avait endommagé l'immeuble en mars 2017 et détruit 32 appartements. Les travaux de reconstruction de ce bloc ont été presque achevés au troisième trimestre de 2020 et la période de location initiale est en cours. Les résultats d'exploitation de la FPI continueront d'être influencés positivement au fur et à mesure de la location des appartements.

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, lorsque des appartements se libèrent. 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 stratégiquement des immeubles ou des lieux géographiques en particulier, tel qu'il en a déjà été fait mention dans le présent rapport de gestion à la rubrique I, aux sous-sections « Faits saillants financiers et opérationnels – Création de valeur – repositionnements » et « Perspectives ». Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, les programmes de repositionnement en cours de la FPI portaient notamment sur Minto Yorkville, Leslie York Mills et High Park Village, à Toronto, les immeubles d'Edmonton, Castle Hill et Carlisle, à Ottawa, et Rockhill, Le 4300 et Haddon Hall, à Montréal. La FPI a temporairement interrompu le repositionnement des appartements dans ses immeubles d'Edmonton, car la baisse des taux de location nuit au rendement des activités de repositionnement en raison de la pandémie.

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 est réalisée entre les mois de mai et de septembre et, par conséquent, le montant réel des investissements de maintien d'un trimestre donné n'est pas nécessairement indicatif de ceux des trimestres futurs.

Le montant réel des investissements de maintien pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 a été de 1 972 \$ et de 5 163 \$, ou 324 \$ et 848 \$ par appartement, et se rapporte principalement à l'entretien des toitures et de l'extérieur des immeubles ainsi qu'à d'autres dépenses d'investissement engagées pour des équipements mécaniques et des travaux liés à l'électricité et à la plomberie dans divers immeubles, y compris les aires communes. Ce montant est inférieur au montant des investissements prévus de 900 \$ par appartement, car les projets ont été touchés par les restrictions imposées par les règlements gouvernementaux ainsi que par le calendrier et la disponibilité des corps de métier du fait de la COVID-19.

Pour 2021, la direction prévoit consacrer 900 \$ par appartement sur une base annuelle, en moyenne, à l'égard du maintien. Les restrictions imposées vers la fin de 2020 en raison de la flambée des cas de COVID-19 ont commencé à être assouplies en février 2021. La FPI continuera de surveiller l'évolution de la réglementation gouvernementale et elle adaptera ses plans en conséquence. La réimposition de restrictions pourrait affecter la capacité de la FPI à réaliser certains projets d'investissement et à atteindre ses objectifs en 2021.

Évaluation

La juste valeur des immeubles résidentiels s'obtient en appliquant la méthode de la capitalisation directe. Le résultat d'exploitation net prévisionnel stabilisé estimé sur douze mois est fondé sur les résultats prévisionnels de chacun des immeubles, après déduction du total des dépenses d'investissement futures estimées. Les taux de capitalisation reflètent les caractéristiques de chacun des immeubles, leur emplacement et le marché sur lequel ils sont présents. 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.

Au 31 décembre 2020, la FPI a ajusté son modèle d'évaluation interne pour tenir compte des incertitudes associées à la COVID-19, ce qui comprend l'ajout d'une provision à l'échelle du portefeuille destinée à tenir compte des pertes de produits à court terme résultant de la pandémie mondiale.

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	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Bas	Haut	Bas	Haut
Ottawa (Ontario)	4,00 %	4,25 %	4,00 %	4,75 %
Toronto (Ontario)	3,25 %	3,75 %	3,25 %	3,75 %
Edmonton (Alberta)	4,25 %	4,25 %	4,25 %	4,25 %
Calgary (Alberta)	4,15 %	4,25 %	4,15 %	4,25 %
Montréal (Québec)	3,50 %	3,75 %	3,43 %	3,75 %
Taux de capitalisation moyen pondéré		3,81 %		3,92 %

Parts de SEC de catégorie B

Les parts de SEC de catégorie B 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 sont classées à titre de passifs financiers.

Au 31 décembre 2020, il y avait 22 769 073 parts de SEC de catégorie B en circulation (22 769 073 – 31 décembre 2019).

Parts de SEC de catégorie C

Les parts de SEC de catégorie C 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 sont classées à titre de passifs financiers.

Au 31 décembre 2020, il y avait 22 978 700 parts de SEC de catégorie C en circulation (22 978 700 – 31 décembre 2019).

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 % – 31 décembre 2019) et viennent à échéance à diverses dates entre 2023 et 2030.

Emprunts garantis

Les emprunts garantis comprennent les emprunts hypothécaires et la facilité de crédit renouvelable de la FPI. La FPI maintient des emprunts hypothécaires à taux d'intérêt fixe et variable garantis par des immeubles de placement. Les emprunts hypothécaires à taux fixe portent intérêt à un taux contractuel moyen pondéré de 2,85 % (3,14 % – 31 décembre 2019) et viennent à échéance à différentes dates entre 2021 et 2030. Les emprunts hypothécaires à taux fixe incluent un emprunt hypothécaire à taux variable dont le taux est fixé à 3,38 % au moyen d'un swap de taux d'intérêt.

Le 31 mars 2020, la FPI a contracté un emprunt hypothécaire à taux variable de 100 000 \$ garanti par son immeuble Minto one80five, portant intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 25 points de base et venu à échéance le 30 septembre 2020. Le 21 juillet 2020, l'emprunt hypothécaire a été remboursé intégralement à l'aide du produit tiré d'un emprunt hypothécaire de 94 797 \$ assuré par la SCHL portant intérêt à 2,00 % et venant à échéance le 1^{er} août 2030, et un emprunt hypothécaire ordinaire de 23 928 \$ portant intérêt à 2,55 % et venant à échéance à la même date. Le produit tiré du financement ordinaire de 11 928 \$ était détenu auprès d'un tiers jusqu'à ce que certaines conditions soient satisfaites. Le 4 décembre 2020, une tranche de 3 370 \$ des fonds entiers a été libérée.

Le 20 novembre 2019, dans le cadre de l'acquisition de Haddon Hall, la FPI a obtenu un financement hypothécaire ordinaire garanti de 45 000 \$, portant intérêt à 3,16 % et venant à échéance le 1^{er} décembre 2030. Le 24 avril 2020, une assurance prêt hypothécaire a été contractée auprès de la SCHL pour cet emprunt et un autre emprunt, qui s'élève dans ce cas-ci à 1 151 \$, a été contracté pour le paiement des primes d'assurance de la SCHL. L'emprunt hypothécaire assuré par la SCHL, porte intérêt au taux de 2,67 % et vient à échéance le 1^{er} décembre 2030.

L'emprunt hypothécaire ordinaire repris dans le cadre de l'acquisition de Kaleidoscope a été remboursé entièrement le 1^{er} juin 2020 par suite de quoi il a été remplacé, le 29 juin 2020, par un emprunt hypothécaire assuré par la SCHL de 14 258 \$, portant intérêt à 1,56 % et venant à échéance le 15 juillet 2030.

La FPI a une facilité de crédit renouvelable confirmée de 200 000 \$ (200 000 \$ – 31 décembre 2019), laquelle est garantie par plusieurs immeubles de placement, vient à échéance le 3 juillet 2021 et sert à financer les exigences en matière de fonds de roulement, les acquisitions ainsi que les besoins généraux de la fiducie. Au 31 décembre 2020, un montant de 31 948 \$ (91 009 \$ – 31 décembre 2019) avait été prélevé et le montant restant de 168 052 \$ (108 991 \$ – 31 décembre 2019) était disponible conformément aux conditions de la facilité. La facilité de crédit porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 175 points de base ou au taux préférentiel majoré de 75 points de base, et au 31 décembre 2020, le taux d'intérêt variable moyen pondéré était de 2,25 % (3,72 % – 31 décembre 2019).

Parts

La déclaration de fiducie de la FPI autorise l'émission d'un nombre illimité de parts. Aux 31 décembre 2020 et 2019, 36 274 839 parts d'une valeur comptable de 631 434 \$ étaient en circulation.

Distributions

Le 11 août 2020, le conseil des fiduciaires a approuvé une hausse de 3,4 % de la distribution annuelle de la FPI, qui est passée de 0,4400 \$ par part à 0,4550 \$ par part. L'augmentation est entrée en vigueur pour la distribution en trésorerie d'août 2020 de la FPI versée le 15 septembre 2020.

Les distributions sont versées mensuellement aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux le dernier jour 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 l'exercice clos le 31 décembre 2020, des distributions de 16 189 \$ (10 799 \$ – 31 décembre 2019) ont été déclarées aux porteurs de parts sur la base de distributions mensuelles approuvées de 0,03667 \$ par part pour les mois de janvier à juillet et de 0,03792 \$ par part pour les mois d'août à décembre (0,03416 \$ par part pour les mois de janvier à juillet et de 0,03667 \$ par part pour les mois d'août à décembre – 31 décembre 2019).

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, décrite dans le tableau ci-après, 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.

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Passifs (encours en principal) :		
Parts de SEC de catégorie B	463 806 \$	527 104 \$
Parts de SEC de catégorie C	217 524	222 702
Emprunts hypothécaires ¹	599 413	487 876
Facilité de crédit	31 948	91 009
	1 312 691	1 328 691
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	850 224	686 775
	2 162 915 \$	2 015 466 \$

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 31 décembre 2020, du total des emprunts de la FPI, 77 % (64 % – 31 décembre 2019) sont assurés par la SCHL et environ 96 % (89 % – 31 décembre 2019) sont assortis de taux fixes, y compris les emprunts à taux variables dont le taux est fixé au moyen d'un swap de taux d'intérêt.

¹ Comprend les fonds détenus en fiducie relativement au financement de l'immeuble Minto one80five.

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 débiteures 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 et les liquidités exprimées en pourcentage de la dette totale sont calculés comme suit :

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Parts de SEC de catégorie C	219 885 \$	225 537 \$
Emprunts hypothécaires ¹¹	598 079	489 307
Facilité de crédit	31 948	91 009
Total des emprunts	849 912	805 853
Total des actifs	2 203 284	2 050 300
Ratio de la dette sur la valeur comptable brute	38,57 %	39,30 %
Total des liquidités	170 659	110 919
Liquidités exprimées en pourcentage de la dette totale	20,08 %	13,76 %

La FPI continue de maintenir un niveau d'endettement global prudent, avec un ratio de la dette sur la valeur comptable brute de 38,57 % au 31 décembre 2020.

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	31 décembre 2020	31 décembre 2019
REN	78 620 \$	65 297 \$
Charges générales et administratives	(6 634)	(5 607)
Honoraires et autres produits	1 600	879
	73 586	60 569
Incidence sur le REN du bénéfice stabilisé provenant des acquisitions	—	14 410
BAIIA	73 586	74 979
Total de la dette, déduction faite de la trésorerie	847 305	803 925
Ratio de la dette sur le BAIIA	11,51 x	10,72 x

¹ Comprend les fonds détenus en fiducie relativement au financement de l'immeuble Minto one80five.

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 31 décembre 2020, la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts à taux fixe de la FPI était de 5,81 ans (5,97 ans – 31 décembre 2019) et leur taux d'intérêt moyen pondéré de 2,94 % (3,15 % – 31 décembre 2019). Le tableau qui suit présente les paiements contractuels aux termes du financement par emprunt de la FPI.

Exercice	Remboursements de principal		Principal à l'échéance			Total	% du total	Taux d'intérêt ²
	Emprunts hypothécaires	Parts de SEC de catégorie C	Emprunts hypothécaires	Facilité de crédit	Parts de SEC de catégorie C			
2021	12 134 \$	5 341 \$	22 075 \$	31 948 \$	— \$	71 498 \$	8,4 %	2,48 %
2022	11 584	5 510	87 164	—	—	104 258	12,3 %	3,22 %
2023	10 344	5 298	47 620	—	44 936	108 198	12,7 %	3,05 %
2024	8 759	4 319	48 186	—	46 180	107 444	12,7 %	3,04 %
2025	8 354	3 067	22 743	—	60 474	94 638	11,1 %	3,19 %
2026	7 536	1 283	32 651	—	—	41 470	4,9 %	3,38 %
Par la suite	25 919	2 925	254 344	—	38 191	321 379	37,9 %	2,71 %
	84 630 \$	27 743 \$	514 783 \$	31 948 \$	189 781 \$	848 885 \$	100 %	

Au 31 décembre 2020, les passifs courants de 109 299 \$ (57 401 \$ – 31 décembre 2019) étaient supérieurs aux actifs courants de 15 854 \$ (8 396 \$ – 31 décembre 2019), ce qui donnait lieu à une insuffisance nette du fonds de roulement de 93 445 \$ (49 005 \$ – 31 décembre 2019). Les passifs courants au 31 décembre 2020 comprennent un montant à payer de 31 948 \$ sur la facilité de crédit qui arrivera à échéance le 3 juillet 2021, et que la FPI entend refinancer à ce moment-là. 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 31 décembre 2020, la situation de trésorerie se chiffrait à 170 659 \$ (110 919 \$ – 31 décembre 2019) et se composait d'un montant de 2 607 \$ en trésorerie (1 928 \$ – 31 décembre 2019) et d'une capacité d'emprunt de 168 052 \$ (108 991 \$ – 31 décembre 2019) aux termes de la facilité de crédit. La direction estime que les liquidités sont suffisantes pour permettre à la FPI d'honorer ses obligations financières dans un avenir prévisible.

Le 8 décembre 2020, la FPI a déposé un prospectus préalable de base simplifié qui permet d'émettre, à l'occasion, des parts, des titres de créance et des reçus de souscription, ou toute combinaison de ceux-ci, pour un montant pouvant atteindre 800 000 \$. Ce prospectus est valide pour une période de 25 mois à partir de la date d'émission. 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. Ce prospectus préalable de base simplifié remplace le prospectus préalable de base simplifié déposé le 21 décembre 2018, qui est venu à échéance en janvier 2021.

Flux de trésorerie

Le solde de trésorerie de la FPI au 31 décembre 2020 se chiffrait à 2 607 \$ (1 928 \$ – 31 décembre 2019). Les entrées et les sorties de trésorerie pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 se présentent comme suit :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Activités d'exploitation	24 652 \$	25 884 \$	69 857 \$	53 830 \$
Activités de financement	983	287 474	(17 939)	557 685
Activités d'investissement	(26 033)	(313 910)	(51 239)	(610 479)

² Taux d'intérêt moyens pondérés sur les emprunts hypothécaires arrivant à échéance, la facilité de crédit et les parts de SEC de catégorie C.

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

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Bénéfice net et résultat global	23 010 \$	19 708 \$	179 638 \$	19 966 \$
Ajouter les distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 591	2 504	10 162	9 195
	25 601	22 212	189 800	29 161
Déduire les distributions versées	(6 717)	(5 970)	(26 277)	(19 084)
Excédent du bénéfice net et du résultat global par rapport au total des distributions versées	18 884 \$	16 242 \$	163 523 \$	10 077 \$
Entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation	24 652 \$	25 884 \$	69 857 \$	53 830 \$
Ajouter les intérêts reçus	578	—	1 775	—
Déduire les intérêts payés	(6 291)	(5 642)	(25 286)	(20 869)
	18 939	20 242	46 346	32 961
Déduire les distributions versées	(6 717)	(5 970)	(26 277)	(19 084)
Excédent des entrées de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport au total des distributions versées et des intérêts payés	12 222	14 272	20 069	13 877
Distributions déclarées	6 718 \$	6 464 \$	26 351 \$	19 994 \$

La FPI affiche un bénéfice net et un résultat global pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 qui excèdent les distributions versées. 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, des parts de SEC de catégorie B, de la rémunération fondée sur des parts et du swap de taux d'intérêt.

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 et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les distributions versées et les intérêts payés ont été inférieurs aux entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation.

Entrées (sorties) de trésorerie liées aux activités de financement

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Produit tiré du financement hypothécaire	3 370 \$	45 000 \$	225 576 \$	158 360 \$
Produit net tiré de (remboursements nets sur) la facilité de crédit	15 112	23 384	(59 061)	55 084
Produit de l'émission de parts, déduction faite des frais d'émission	—	234 264	—	399 436
Primes de la SCHL et frais de financement différés payés	(30)	(101)	(5 117)	(3 293)
Remboursements du principal sur les emprunts hypothécaires	(3 150)	(2 189)	(122 597)	(6 930)
Distributions versées sur les diverses catégories de parts	(8 028)	(7 242)	(31 454)	(24 103)
Intérêts payés	(6 291)	(5 642)	(25 286)	(20 869)
	983 \$	287 474 \$	(17 939) \$	557 685 \$

Au nombre des principales transactions ayant une incidence sur les flux de trésorerie liés aux activités de financement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 figurent celles-ci :

- Le 1^{er} juin 2020, la FPI a remboursé son emprunt hypothécaire grevant l'immeuble Kaleidoscope, à Calgary. Le 29 juin 2020, la FPI a contracté un nouvel emprunt hypothécaire assuré par la SCHL de 14 258 \$ et garanti par l'immeuble Kaleidoscope, portant intérêt à 1,56 % et venant à échéance le 15 juillet 2030.
- Les deux nouveaux financements hypothécaires obtenus le 21 juillet 2020 et garantis par l'immeuble Minto one80five : un emprunt hypothécaire de 94 797 \$ assuré par la SCHL portant intérêt à 2,00 % et venant à échéance le 1^{er} août 2030, et un emprunt hypothécaire ordinaire de 23 928 \$ portant intérêt à 2,55 % et venant à échéance à la même date. Le produit tiré de ces deux emprunts hypothécaires a été affecté au remboursement de l'emprunt hypothécaire à taux variable de 100 000 \$ grevant l'immeuble obtenu le 31 mars 2020.
- La hausse de 3,4 % des distributions sur les parts de SEC de catégorie B avec prise d'effet à compter d'août 2020.

Sorties de trésorerie liées aux activités d'investissement

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Entrées d'immeubles de placement	(11 999) \$	(8 006) \$	(30 826) \$	(19 179) \$
Prêts consentis à des parties liées	(14 612)	(19 727)	(22 188)	(19 727)
Intérêts reçus	578	—	1 775	—
Acquisition d'immeubles de placement	—	(286 177)	—	(571 573)
	(26 033) \$	(313 910) \$	(51 239) \$	(610 479) \$

Les entrées de trésorerie liées aux activités d'investissement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent les dépenses d'investissement engagées à l'égard des immeubles de placement et les fonds additionnels accordés à des parties liées pour la construction de l'immeuble Fifth et Bank à Ottawa et l'aménagement de Lonsdale Square à North Vancouver, le tout en partie contrebalancé par les intérêts touchés sur les prêts consentis aux parties liées.

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 :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Bénéfice net et résultat global	23 010 \$	19 708 \$	179 638 \$	19 966 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 591	2 504	10 162	9 195
Perte liée (profit lié) à la juste valeur des éléments suivants :				
Immeubles de placement	(61 231)	(21 885)	(78 701)	(93 216)
Parts de SEC de catégorie B	47 587	12 068	(63 298)	104 241
Swap de taux d'intérêt	(174)	(729)	2 429	(879)
Rémunération fondée sur des parts	239	71	(249)	325
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)	12 022 \$	11 737 \$	49 981 \$	39 632 \$
Provision pour investissements de maintien	(1 369)	(1 330)	(5 478)	(4 712)
Amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché	(194)	(195)	(770)	(778)
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA »)	10 459 \$	10 212 \$	43 733 \$	34 142 \$
Distributions sur les parts de SEC de catégorie B	2 591	2 504	10 162	9 195
Distributions sur les parts	4 127	3 960	16 189	10 799
	6 718	6 464	26 351	19 994
Ratio de distribution des FPAEA	64,23 %	63,30 %	60,25 %	58,56 %
Nombre moyen pondéré de parts et de parts de SEC de catégorie B émises et en circulation	59 043 912	58 758 485	59 043 912	47 103 691
FPAE par part	0,2036 \$	0,1997 \$	0,8465 \$	0,8414 \$
FPAEA par part	0,1771 \$	0,1738 \$	0,7407 \$	0,7248 \$

Les FPAE ont été plus élevés au trimestre et à l'exercice clos le 31 décembre 2020 par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, ce qui reflète l'écart favorable au titre du REN découlant de la hausse des loyers pour le portefeuille d'immeubles comparables, de l'apport des acquisitions et de la réalisation du potentiel de gain sur bail par suite des changements de locataires. Les FPAEA ont augmenté pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020 comparativement à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison principalement de la progression des FPAE. Cette augmentation a été contrebalancée par une hausse de la provision pour investissements de maintien provoquée par le nombre croissant d'appartements dans le portefeuille, en fonction des investissements de maintien de 900 \$ par appartement estimés.

La moyenne historique des dépenses d'investissement de maintien réelles depuis le PAPE équivaut à 878 \$ par appartement, ce qui est essentiellement conforme à la réserve de 900 \$ par appartement incluse dans le calcul des FPAEA.

¹ Se reporter à la rubrique I, « Mesures non conformes aux IFRS ».

REN et marge du REN**Portefeuille d'immeubles comparables**

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Produits tirés des immeubles de placement	22 242 \$	23 191 \$	90 218 \$	91 505 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	8 571	8 662	34 197	34 318
REN	13 671 \$	14 529 \$	56 021 \$	57 187 \$
Marge du REN	61,5 %	62,6 %	62,1 %	62,5 %

Portefeuille d'immeubles comparables, exclusion faite des appartements meublés

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Produits tirés des immeubles de placement	20 281 \$	20 604 \$	82 578 \$	80 928 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	7 546	7 705	30 639	30 608
REN	12 735 \$	12 899 \$	51 939 \$	50 320 \$
Marge du REN	62,8 %	62,6 %	62,9 %	62,2 %

Portefeuille complet

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Produits tirés des immeubles de placement	30 930 \$	29 868 \$	124 929 \$	104 438 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	11 984	11 255	46 309	39 141
REN	18 946 \$	18 613 \$	78 620 \$	65 297 \$
Marge du REN	61,3 %	62,3 %	62,9 %	62,5 %

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 :

Exercices clos les	31 décembre 2020	31 décembre 2019
REN	78 620 \$	65 297 \$
Charges d'intérêts et commissions d'attente sur la facilité de crédit	1 838	2 619
Distributions sur les parts de SEC de catégorie C		
Remboursements de principal	5 177	5 019
Charges financières	6 907	7 066
Emprunts hypothécaires		
Remboursements de principal	10 503	6 930
Charges financières	16 735	12 255
Total du service de la dette	41 160 \$	33 889 \$
Ratio de couverture du service de la dette	1,91 x	1,93 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.

Valeur liquidative par part

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actif net (capitaux propres attribuables aux porteurs de parts)	850 224 \$	686 775 \$
Ajouter les parts de SEC de catégorie B	463 806	527 104
Valeur liquidative	1 314 030 \$	1 213 879 \$
Nombre de parts et de parts de SEC de catégorie B	59 043 912	59 043 912
Valeur liquidative par part	22,26 \$	20,56 \$

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

Jugements critiques lors de l'application de méthodes comptables

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

Acquisitions d'immeubles de placement

La FPI doit évaluer si une transaction d'acquisition doit être comptabilisée comme une acquisition d'actifs ou comme un regroupement d'entreprises aux termes de l'IFRS 3. Cette évaluation requiert que la direction exerce son jugement afin de déterminer si les actifs acquis et les passifs repris constituent une entreprise au sens de l'IFRS 3 et si l'ensemble intégré d'activités, y compris les entrées et les processus acquis, est susceptible d'être exploité et géré comme une entreprise et si la FPI obtient le contrôle de l'entreprise.

Impôt sur le résultat

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

Participation dans des entreprises communes

La FPI évalue si un partenariat doit être comptabilisé comme une entreprise commune ou comme une coentreprise selon l'IFRS 11, *Partenariats*. Cette évaluation requiert que la direction exerce un jugement pour déterminer si les droits et les obligations de la FPI découlant du partenariat correspondent à une entreprise commune ou à une coentreprise.

Estimations et hypothèses comptables critiques

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

La FPI a eu recours aux meilleures informations disponibles au 31 décembre 2020 pour déterminer les répercussions potentielles de l'épidémie de COVID-19 sur la valeur comptable des actifs et des passifs, les résultats de la période et les risques présentés dans les états financiers consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019. Les estimations qui pourraient subir les contrecoups de la COVID-19 dans une proportion importante portent sur l'évaluation des immeubles de placement et les pertes sur créances. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Risques et incertitudes

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

Risque de maladie contagieuse – COVID-19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que la COVID-19 était une pandémie. Cette éclosion ou une éclosion de maladie contagieuse semblable à l'échelle locale, régionale ou nationale peut avoir une incidence négative importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la FPI. Plus particulièrement, la propagation d'une maladie contagieuse comme la COVID-19 pourrait entraîner un ralentissement généralisé ou abrupt de l'activité économique dans les régions où la FPI exerce ses activités, une augmentation du chômage, une diminution de l'immigration, une

diminution de la fréquentation en présentiel dans les établissements d'enseignement postsecondaire, une diminution de l'achalandage et du roulement des locataires, une réduction des loyers et/ou une augmentation des incitations à la location, des pénuries d'approvisionnement et d'autres perturbations de la chaîne d'approvisionnement, des arrêts de travail, des pénuries de personnel, une réglementation accrue du gouvernement, des restrictions à la mobilité et d'autres mesures de quarantaine. Ces conséquences et d'autres conséquences semblables d'une propagation de maladies contagieuses comme la COVID-19 peuvent nuire à la capacité des locataires de payer des loyers et à la capacité de la FPI de réaliser des gains sur bail, de repositionner des appartements et de poursuivre des activités de construction et d'aménagement. Une réglementation gouvernementale accrue peut également restreindre la capacité de la FPI de faire respecter des dispositions importantes en vertu de ses contrats de location, y compris en ce qui concerne la perception de loyers ou d'autres obligations de paiement. La mise en quarantaine ou la contamination d'un ou de plusieurs immeubles ou appartements de la FPI pourrait avoir des répercussions négatives sur les taux d'occupation ou la réputation de la FPI.

La direction a mis en œuvre un plan de continuité des activités au début de 2020, elle continue de surveiller la situation et elle ajuste de façon proactive ses plans à mesure que la pandémie de COVID-19 évolue.

Risque lié au secteur de l'immobilier

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

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

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

Bon nombre des immeubles de la FPI ont été construits dans les années 60 et 70 et nécessitent d'engager constamment des dépenses d'investissement. Bien que la direction ait mis en œuvre des programmes de maintien des immeubles rigoureux et qu'elle surveille constamment l'état des immeubles, les dépenses de maintien annuelles pourraient être supérieures au montant estimatif établi par la FPI au titre de la provision et elles pourraient avoir une incidence adverse et importante sur le bénéfice distribuable.

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

Contexte économique actuel

La FPI est assujettie aux risques liés à l'économie en général, notamment à l'inflation, à la déflation ou à la stagflation, au chômage, à des enjeux géopolitiques et à l'éclosion, à l'échelle locale, régionale, nationale ou internationale d'une maladie contagieuse, y compris le coronavirus. Une mauvaise conjoncture économique pourrait nuire à la capacité de la FPI de générer des revenus et, de ce fait, réduire ses bénéfices et ses revenus d'exploitation. Elle pourrait également nuire à la capacité de la FPI de maintenir ses taux d'occupation, ce qui pourrait nuire à sa situation financière. En période de conjoncture économique défavorable, les locataires de la FPI pourraient être incapables de payer leur loyer et de s'acquitter de leurs autres obligations envers la FPI, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur celle-ci. De plus, la fluctuation des taux d'intérêt ou

toute autre volatilité affichée par les marchés financiers pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la FPI à refinancer sa dette existante à l'échéance ou à des conditions aussi avantageuses que celles de sa dette existante (ce qui pourrait nuire aux FPAAE), entraîner un resserrement du financement pour les acheteurs éventuels futurs des placements de la FPI de même que réduire la valeur de ces placements ou pourrait avoir une incidence défavorable sur la capacité de la FPI de réaliser des acquisitions à des conditions financières avantageuses.

Accès aux capitaux

Le secteur de l'immobilier exige un niveau élevé de capitaux. La FPI devra avoir accès à des capitaux pour financer sa stratégie de croissance et certaines de ses dépenses en immobilisations. Rien ne garantit que la FPI aura accès à des capitaux suffisants ni qu'elle obtiendra des capitaux selon des modalités avantageuses pour, notamment, acquérir de futurs immeubles, les financer ou les refinancer, les aménager ou pour financer ses frais d'exploitation ou pour d'autres fins. De plus, une conjoncture des marchés instable et une volatilité ou illiquidité inattendue du marché des capitaux pourraient limiter les possibilités de la FPI d'obtenir du financement sur les marchés financiers canadiens. Par conséquent, il est possible que le financement dont la FPI pourrait avoir besoin pour assurer sa croissance et étendre ses activités à l'expiration d'un financement, pour refinancer un de ses immeubles ou pour une autre raison, ne soit pas offert, ou qu'autrement il soit offert à des conditions défavorables. Le fait pour la FPI de ne pas avoir accès aux capitaux requis pourrait avoir un effet défavorable important sur ses activités, ses flux de trésorerie, sa situation financière, son rendement financier et sur sa capacité de verser des distributions aux porteurs de parts.

Concurrence dans le secteur des placements immobiliers

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

Risque lié à l'acquisition d'immeubles

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

Modifications des lois

La FPI est assujettie aux lois et aux règlements qui régissent la propriété et la location d'immeubles, le zonage, les normes de construction, les rapports locateur-locataire, les normes d'emploi, les questions d'ordre environnemental, les taxes et impôts et autres questions y compris les lois et règlements imposant des restrictions pour limiter la propagation de la pandémie de COVID-19 et les lois et règlements limitant les augmentations de loyer et imposant un moratoire sur la capacité des propriétaires à expulser des locataires pour non-paiement de loyer à la suite des perturbations économiques causées par la pandémie de COVID-19. Des modifications apportées aux lois ou aux règlements fédéraux, provinciaux, municipaux ou à la common law en vigueur ou des modifications apportées quant à leur application ou leur interprétation par des organismes de réglementation pourraient entraîner la modification des exigences légales touchant la FPI (y compris rétroactivement). Toute modification des lois auxquelles la FPI est assujettie pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les droits de la FPI et les titres de ses actifs ou sur sa capacité à mener ses activités dans le cours normal des affaires.

Risque lié au contrôle des loyers

Certaines provinces au Canada imposent des lois sur le contrôle des loyers qui limitent le pourcentage des hausses annuelles de loyer pour des locataires existants. La FPI est exposée au risque que les marchés sur lesquelles elle est présente adoptent des lois sur le contrôle des loyers ou les modifient, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités. Dans les territoires où la FPI exerce des activités, les provinces de l'Ontario et du Québec appliquent un contrôle des loyers. En 2021, l'Ontario a gelé les loyers résidentiels pour les locataires existants, mais ce gel temporaire des loyers n'aura pas d'incidence sur la capacité de la FPI à négocier des loyers du marché pour les nouveaux baux dans le cas des appartements où il y a des changements de locataires et la FPI est toujours autorisée à percevoir certaines augmentations de loyer admissibles supérieures aux lignes directrices auprès des locataires existants, nonobstant le gel.

Risque lié à une offre accrue

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

Risques associés à la convention de soutien administratif

La FPI compte sur Minto pour la prestation de certains services, comme il est décrit à la rubrique « Ententes conclues avec Minto – Convention de soutien administratif ». Si la FPI n'obtient plus les services rendus par Minto ou si Minto ne s'acquitte pas de ses obligations aux termes de cette convention, les activités commerciales de la FPI pourraient en souffrir. La FPI pourrait être incapable de reproduire la qualité et la profondeur ou le coût des services qui lui sont offerts en assurant leur prestation à l'interne ou en retenant les services d'un autre fournisseur de services.

Risque lié à la cybersécurité

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

Risque lié aux services publics et à l'impôt foncier

Le risque lié aux services publics et à l'impôt foncier s'entend des coûts supplémentaires que peut subir la FPI en raison de la hausse du prix des produits de base ainsi que de son exposition à d'importantes hausses de l'impôt foncier. Au cours des dernières années, l'impôt foncier a augmenté par suite d'une hausse de l'évaluation foncière et des taux d'impôt foncier. Les coûts des services publics, représentant principalement des frais de service pour le gaz naturel et l'électricité, ont fait l'objet de fluctuations de prix considérables au cours des dernières années. Toute augmentation importante du prix de ces ressources que la FPI ne peut pas faire payer au locataire peut avoir une incidence défavorable importante sur elle. La FPI atténue une partie de ce risque en munissant bon nombre de ses suites de compteurs divisionnaires pour mesurer la consommation d'électricité et en répercutant le coût sur les locataires. Actuellement, environ 90 % des appartements du portefeuille sont munis de compteurs divisionnaires et environ 79 % des locataires paient le coût de l'électricité consommée par leur appartement. La FPI s'efforcera de répercuter le coût de l'électricité des appartements raccordés à des compteurs divisionnaires, mais dont les locataires ne paient pas l'électricité actuellement.

Risque lié aux revenus locatifs

Les baux résidentiels, dont l'échéance est courte par nature, exposent la FPI aux effets du déclin du marché locatif, lequel pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses résultats d'exploitation et sur sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts. La plupart des baux résidentiels de la FPI ont une durée de un an ou moins. Étant donné que les baux résidentiels accordent généralement aux résidents le droit de quitter les lieux sans pénalité à l'expiration du bail, les revenus locatifs de la FPI risquent d'être gravement touchés par une baisse éventuelle des loyers plus rapidement que si les baux étaient à longue échéance. De plus, les frais d'exploitation d'un appartement ou d'un immeuble peuvent augmenter plus rapidement que le tarif locatif qui leur est rattaché, ce qui aurait une incidence défavorable sur la situation financière de la FPI.

Risque lié aux activités de rénovation et d'aménagement

Il existe un risque que les activités de rénovation ou d'aménagement entreprises par la FPI dépassent les estimations de coûts initiales ou connaissent des retards imprévus et que les appartements rénovés ou nouveaux ne soient pas loués dans les délais prévus ou selon les loyers envisagés. Pendant les travaux de rénovation, les appartements sont indisponibles aux fins d'occupation et ils ne génèrent pas de produits.

Risque lié à l'environnement

En tant que propriétaire d'immeubles, la FPI est assujettie à des lois fédérales, provinciales et municipales portant sur des questions environnementales. Selon ces lois, la FPI pourrait être tenue d'acquitter des coûts d'enlèvement de certaines substances toxiques qui pourraient se trouver dans ses immeubles et de travaux de restauration à cet effet ou encore en raison de fuites dans l'environnement provenant de ses immeubles. Le défaut d'y remédier, le cas échéant, pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de la FPI à obtenir des emprunts en donnant cet immeuble en garantie ou à vendre l'immeuble en cause. La FPI n'a connaissance d'aucun manquement important aux lois en matière d'environnement à l'un ou l'autre de ses immeubles et n'est actuellement au fait d'aucune situation environnementale relative à un de ses immeubles qui, selon elle, pourrait lui occasionner des dépenses importantes. La FPI engage les dépenses d'investissement nécessaires pour respecter les lois et règlements en matière d'environnement et elle continuera de le faire. La FPI procède à une vérification diligente de tous les immeubles avant leur acquisition et ce processus comprend une évaluation du risque environnemental à l'égard de chaque immeuble par des experts indépendants. La FPI a pour politique d'obtenir une évaluation environnementale de site de phase I effectuée par un consultant environnemental qualifié comme condition d'acquisition de tout immeuble supplémentaire. Voir les sections « Lignes directrices en matière d'investissement » et « Politiques en matière d'exploitation ».

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

Risque lié au climat

Les immeubles de la FPI peuvent être touchés par des événements liés au climat. Parmi les plus importants de ces risques, il y a le risque d'inondation, y compris les crues soudaines. Selon leur gravité, ces événements pourraient causer des dommages importants aux immeubles de la FPI, interrompre les activités normales et menacer la sécurité des locataires. La capacité de la FPI de générer des produits à partir des immeubles touchés pourrait également être considérablement réduite.

Les événements liés au climat peuvent également avoir une incidence négative sur certains coûts d'exploitation des immeubles de la FPI, notamment les coûts relatifs à la consommation des services publics en raison de températures anormalement chaudes ou froides et les coûts de déneigement. De façon plus générale, l'augmentation des pertes catastrophiques à l'échelle mondiale découlant d'événements liés au climat a entraîné le versement de sommes importantes par des compagnies d'assurance biens. Ceci a entraîné une augmentation importante des primes d'assurance de biens en général, y compris les primes d'assurance de biens à payer par la FPI. Il existe un risque que les assureurs soient tenus d'effectuer des paiements au titre de pertes catastrophiques futures liées au climat, ce qui pourrait entraîner de nouvelles augmentations des primes d'assurance de biens à payer par la FPI.

Risque de coentreprise

La FPI est copropriétaire de trois immeubles et elle pourrait être partie à d'autres copropriétés ou partenariats dans l'avenir. Il existe un risque que les copropriétaires ou les partenaires soient incapables d'acquitter leur part des apports en capital ou qu'ils aient des intérêts ou des objectifs économiques ou commerciaux qui évoluent dans un sens qui ne correspond plus ou est incompatible avec celui préconisé par la FPI. Les litiges avec les copropriétaires ou les partenaires pourraient avoir une incidence négative sur l'exploitation et le rendement des immeubles détenus en copropriété ou aux termes d'un partenariat, ou donner

lieu à une obligation de racheter la participation du copropriétaire ou du partenaire ou de vendre la participation de la FPI au copropriétaire ou au partenaire à un moment ou à des conditions qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats financiers.

Conflits d'intérêts possibles avec Minto

Les activités continues de Minto peuvent entraîner des conflits d'intérêts entre Minto et la FPI et cette dernière pourrait ne pas être en mesure de régler ces conflits et, même si elle y arrive, le règlement obtenu pourrait être moins favorable pour la FPI que si elle faisait affaire avec une partie ne détenant pas de participation importante dans la FPI. De plus, les relations existantes entre Minto et Roger Greenberg, entre Minto et Philip Orsino et entre Minto et Michael Waters, pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts entre ces personnes et la FPI. Afin d'atténuer une partie du risque associé aux conflits d'intérêts, toutes les transactions conclues par Minto avec des parties liées sont examinées et approuvées au nom de la FPI par les fiduciaires indépendants de la FPI seulement.

Multiplication des plateformes de médias sociaux

L'utilisation des médias sociaux pourrait causer préjudice à l'image de marque de la FPI ou entraîner une fuite d'information. Les messages et les commentaires négatifs à propos de la FPI ou de ses immeubles sur n'importe quelle plateforme de média social pourraient entacher la réputation de la FPI. De plus, des employés ou d'autres personnes pourraient divulguer des renseignements de nature délicate non destinés au public portant sur les activités de la FPI sur des réseaux de médias sociaux. L'évolution constante de ce type de plateforme menace et complique les activités de la FPI.

Évaluations des immeubles

Une évaluation est une estimation de la valeur de marché, et la prudence s'impose dans l'appréciation des évaluations. Elle constitue une estimation de la valeur fondée sur des renseignements recueillis dans le cadre de l'enquête ainsi que sur l'application de techniques d'évaluation et de raisonnements quantitatifs et qualitatifs menant à une opinion sur la valeur. L'analyse, les opinions et les conclusions sont élaborées en fonction des lignes directrices et des recommandations énoncées dans les Règles uniformes de pratique professionnelle en matière d'évaluation au Canada, conformément à celles-ci ou selon leur interprétation. Les évaluations sont fondées sur diverses hypothèses quant aux attentes de rendement futures des immeubles et, même si les prévisions internes des évaluateurs quant au bénéfice net pour les immeubles évalués sont jugées raisonnables au moment considéré, certaines des hypothèses peuvent ne pas se concrétiser ou diverger considérablement des résultats réels dans l'avenir. Les évaluations ne garantissent pas la valeur actuelle ou future et rien ne garantit qu'une valeur estimée reflète réellement un montant qui serait réalisé lors d'une vente, dans l'immédiat ou dans l'avenir, de l'un des immeubles, ou que les prévisions établies dans l'évaluation pourront se concrétiser. En outre, comme les prix sur le marché immobilier fluctuent dans le temps en fonction de nombreux facteurs, la valeur d'un immeuble telle qu'elle apparaît dans une évaluation peut être une indication peu fiable de sa valeur marchande actuelle.

Les parts d'un fonds de placement immobilier coté en bourse ne se négocient pas forcément selon une valeur établie uniquement en fonction de la valeur sous-jacente de ses actifs immobiliers. Par conséquent, les parts pourraient se négocier à prime ou à escompte par rapport aux valeurs que suppose l'évaluation.

Risques de litiges d'ordre général

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

Risques généraux liés aux sinistres non assurés

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

Personnel clé

Les dirigeants et les autres membres de la haute direction de la FPI jouent un rôle important dans le succès de la FPI et supervisent la mise en œuvre de la stratégie de la FPI. La capacité de la FPI de maintenir en poste les membres de l'équipe de direction ou d'attirer des remplaçants adéquats en cas de départ d'un membre clé de la direction dépend, entre autres, de la concurrence dans le marché de l'emploi. La FPI a déjà vécu le départ de certains de ses professionnels clés par le passé et cela pourrait se produire à nouveau dans l'avenir, et elle ne peut pas prévoir l'incidence que de tels départs pourraient avoir sur sa capacité à atteindre ses objectifs. La perte des services d'un membre clé de l'équipe de direction ou la diminution de sa disponibilité pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière et les flux de trésorerie de la FPI. La FPI atténue le risque lié au personnel clé par la planification de la relève, mais elle ne maintient pas d'assurance pour le personnel clé.

Risques liés à l'impôt

- i) Statut de fiducie de fonds commun de placement — La FPI entend être admissible à tout moment pertinent en tant que « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la *Loi de l'impôt* (Canada) (la « Loi de l'impôt »). Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales canadiennes ainsi que les politiques et pratiques administratives de l'Agence du revenu du Canada (« ARC ») en ce qui a trait au traitement des fiducies de fonds commun de placement ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait une incidence défavorable pour les porteurs de parts.
- ii) Dispense relative aux FPI — Suivant les lois fiscales canadiennes relatives à l'impôt sur le revenu fédéral applicable aux fiducies ou aux sociétés en commandite qui sont des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »), certaines distributions provenant d'une EIPD ne sont pas déductibles aux fins du calcul du revenu imposable de l'EIPD et cette dernière est assujettie à l'impôt sur ces distributions en fonction d'un taux pratiquement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. Toutefois, les distributions versées par une EIPD à titre de remboursements de capital ne sont généralement pas assujetties à l'impôt. Selon les règles relatives aux EIPD, le régime d'imposition ne s'applique pas à une fiducie de placement immobilier qui remplit les conditions se rapportant à la nature de ses actifs et de ses produits (l'« exception relative aux FPI »). L'exception relative aux FPI est composée d'une série de critères techniques et la question de savoir si la FPI est admissible ou non à la dispense relative aux FPI pour une année d'imposition en particulier ne peut être tranchée qu'à la fin de l'année d'imposition concernée. La FPI s'attend à être admissible à l'exception relative aux FPI en 2020 et pour les années d'imposition suivantes, de sorte qu'elle bénéficiera d'une dispense des règles relatives aux EIPD. Toutefois, rien ne garantit que la FPI pourra se prévaloir de l'exception relative aux FPI au cours d'une année en particulier. Si les règles relatives aux EIPD s'appliquent à la FPI, elles pourraient avoir une incidence défavorable sur la négociabilité des parts, sur le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution et sur le rendement net pour les investisseurs.
- iii) Propriété par des non-résidents — En vertu des lois en vigueur, une fiducie peut perdre son statut de fiducie de fonds commun de placement en vertu de la Loi de l'impôt s'il est raisonnablement possible de considérer que la fiducie a été constituée ou qu'elle est maintenue principalement au bénéfice de non-résidents du Canada au sens donné dans la Loi de l'impôt (les « non-résidents »), sauf dans certaines circonstances limitées. Par conséquent, la déclaration de fiducie stipule que des non-résidents ne peuvent être propriétaires véritables de plus de 49 % des parts (selon un calcul de base ou après dilution). Les fiduciaires disposent également de divers pouvoirs qu'ils peuvent utiliser dans le but de surveiller et de contrôler l'ampleur de la propriété de parts par des non-résidents.
- iv) Assiette fiscale des immeubles acquis — La société en commandite a acquis des immeubles et pourrait, à l'occasion, acquérir certains immeubles avec report d'impôt global ou partiel, de sorte que le coût fiscal de ces immeubles sera inférieur à leur juste valeur marchande. Si un ou plusieurs de ces immeubles fait l'objet d'une disposition, le profit que réalisera la société en commandite aux fins de l'impôt (y compris tout revenu inclus en raison du recouvrement des

déductions pour amortissement (les « DPA ») déjà demandées sur les biens amortissables) sera en excédent de ce qu'elle aurait réalisé si elle avait acquis les immeubles à un coût fiscal correspondant à leur juste valeur marchande. Aux fins des demandes de DPA, la fraction non amortie du coût en capital (la « FNACC ») de ces immeubles acquis par la société en commandite correspondra aux montants que la société en commandite et le cédant choisiront conjointement au moment de l'acquisition avec report d'impôt de ces immeubles. La FNACC de ces immeubles sera inférieure à leur juste valeur marchande. Par conséquent, la DPA que la société en commandite peut demander à l'égard de ces immeubles sera inférieure à ce qu'elle aurait été si ces immeubles avaient été acquis à un coût fiscal correspondant à leur juste valeur marchande.

- v) Admissibilité aux fins de placement — La Loi de l'impôt impose des pénalités à l'égard de l'acquisition ou de la détention de placements qui ne sont pas des « placements admissibles » au sens de la Loi de l'impôt aux termes des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des régimes enregistrés d'épargne-études, des fonds enregistrés de revenu de retraite, régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt (collectivement, les « régimes exonérés »). Bien que la FPI fera de son mieux pour que les parts demeurent des placements admissibles aux termes des régimes exonérés, tout bien distribué en nature à un porteur de parts au moment d'un rachat de parts pourrait ne pas constituer un placement admissible en vertu de la Loi de l'impôt.
- vi) Non-résidents du Canada — La Loi de l'impôt pourrait imposer une retenue d'impôt additionnelle ou d'autres impôts sur les distributions versées par la FPI aux porteurs de parts qui sont des non-résidents. Ces impôts et leur réduction en vertu d'une convention fiscale conclue entre le Canada et un autre pays pourraient varier à l'occasion. Les incidences fiscales aux termes de la Loi de l'impôt pour les non-résidents pourraient s'avérer plus négatives que les incidences fiscales touchant les autres porteurs de parts. Les porteurs de parts non-résidents devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité.
- vii) Imposition générale — Rien ne garantit que les lois fiscales fédérales ou provinciales canadiennes, l'interprétation juridique de ces lois ou les politiques et pratiques administratives et de cotisation de l'ARC, du ministère des Finances (Canada) et de toute autre autorité fiscale ne seront pas modifiées d'une façon qui aurait une incidence défavorable sur la FPI, les membres du même groupe qu'elle ou les porteurs de parts, ou qu'une autorité fiscale ne remettra pas en cause la position fiscale adoptée par la FPI et les membres du même groupe qu'elle. Un tel changement ou une telle remise en question pourrait augmenter le montant d'impôt payable par la FPI ou les membres du même groupe ou avoir des répercussions défavorables pour les porteurs de parts en réduisant le montant disponible pour le versement de distributions ou en modifiant le régime d'imposition applicable aux porteurs de parts à l'égard de ces distributions.

Gestion des risques financiers

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

Risque de marché

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

i) Risque de taux d'intérêt

Comme les actifs portant intérêt de la FPI comprennent principalement des instruments à taux d'intérêt fixe, les variations des taux d'intérêt du marché n'ont pas une incidence directe importante sur le résultat net de la FPI.

Les passifs financiers de la FPI comprennent des instruments à taux fixe et des instruments à taux variable.

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

Au 31 décembre 2020, la FPI disposait d'une facilité de crédit engagée à taux variable de 200 000 \$ (200 000 \$ – 31 décembre 2019) dont l'encours s'établissait à 31 948 \$ (91 009 \$ – 31 décembre 2019). Une variation de 1 % des taux d'intérêt en vigueur aurait fait varier les charges d'intérêts annualisées de 319 \$ (910 \$ – 31 décembre 2019).

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. La FPI n'est donc pas 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 au 31 décembre 2020 aurait entraîné une variation de 4 638 \$ (5 271 \$ – 31 décembre 2019) de la juste valeur des parts de SEC de catégorie B.

Risque de crédit

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

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

La FPI est également exposée au risque de crédit lié au prêt consenti à des parties liées dans l'éventualité où les emprunteurs ne seraient pas en mesure de rembourser les sommes dues à la FPI. La direction atténue ce risque en s'assurant qu'une garantie adéquate a été fournie.

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. Les liquidités de la FPI sont assujetties à des facteurs macroéconomiques, financiers, concurrentiels et autres qui sont indépendants de la volonté de la FPI, y compris les récentes perturbations causées par la COVID-19.

Le risque de liquidité est géré au moyen de prévisions de flux de trésorerie. La direction surveille les prévisions relatives aux besoins de trésorerie de la FPI afin de s'assurer qu'elle dispose de liquidités suffisantes pour répondre aux besoins opérationnels en maintenant suffisamment de fonds en caisse et/ou de sommes disponibles sur la facilité de crédit inutilisée et en s'assurant qu'elle respecte les clauses restrictives de nature financière relatives à ses contrats d'emprunt. De telles prévisions tiennent compte des conditions macroéconomiques actuelles et prévues, des efforts de recouvrement de fonds de la FPI, des plans de financement de la dette et du respect des clauses restrictives aux termes des contrats d'emprunt. Il y a un risque que de telles prévisions de liquidité ne soient pas réalisées et que le financement de la dette actuellement disponible ne soit plus disponible pour la FPI ou du moins à des conditions qui lui soient favorables.

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 sa facilité de crédit.

La FPI dispose d'une facilité de crédit engagée aux fins du fonds de roulement, des acquisitions et des besoins généraux de l'entreprise. L'accès à ces fonds dépend du succès du renouvellement de la facilité de crédit de la FPI lorsqu'elle arrivera à échéance le 3 juillet 2021. Bien que la FPI s'attende à renouveler la facilité de crédit, rien ne garantit qu'elle aura autrement accès à des fonds suffisants ou qu'elle aura accès à des fonds à des conditions favorables. Le fait pour la FPI de ne pouvoir accéder aux fonds qui lui sont nécessaires, pourrait avoir une incidence négative importante sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation et sur sa capacité à effectuer des distributions aux porteurs de parts. Cette facilité de crédit se ventile comme suit :

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Montant engagé	200 000 \$	200 000 \$
Montant disponible	168 052	108 991
Montant utilisé	31 948	91 009

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

	2021	2022	2023	2024	2025	2026 et par la suite	Total
Emprunts hypothécaires	34 209 \$	98 748 \$	57 964 \$	56 945 \$	31 097 \$	320 450 \$	599 413 \$
Facilité de crédit	31 948	—	—	—	—	—	31 948
	66 157	98 748	57 964	56 945	31 097	320 450	631 361
Parts de SEC de catégorie C	5 341	5 510	50 234	50 499	63 541	42 399	217 524
Intérêts	23 448	21 667	18 180	13 917	11 646	35 306	124 164
Dépôts de garantie des locataires	8 929	—	—	26	—	10	8 965
Montants à payer à des parties liées	10 039	—	—	—	—	—	10 039
Créditeurs et charges à payer	18 410	413	151	46	—	1 318	20 338
	132 324 \$	126 338 \$	126 529 \$	121 433 \$	106 284 \$	399 483 \$	1 012 391 \$

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 :

Convention de services de soutien administratif

Le 3 juillet 2018, la FPI et MPI ont conclu une convention renouvelable de cinq ans, laquelle prévoit la prestation à la FPI de 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. Les services sont fournis suivant une formule de recouvrement des coûts, sous réserve d'un montant maximal, pendant une période initiale de cinq ans, 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 l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a engagé la somme de 1 695 \$ (848 \$ – 31 décembre 2019) au titre de services rendus aux termes de la CSA.

La FPI surveille les frais liés à la convention de services de soutien administratif pour s'assurer du respect des exigences fixées aux termes de la CSA. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les charges générales et administratives annualisées, exclusion faite des frais relatifs à une société ouverte, représentent 21 points de base de la valeur comptable brute (18 points de base – 31 décembre 2019).

Prêts consentis à des parties liées

La FPI s'est engagée à consentir un financement pouvant atteindre 30 000 \$ à un membre du même groupe que MPI pour soutenir le réaménagement par celle-ci de Fifth et Bank, et transformer cet immeuble commercial en un immeuble multirésidentiel. Le prêt porte intérêt au taux de 6 % par an et vient à échéance le 31 mars 2022. Le prêt est garanti par une charge de deuxième rang en faveur du prêteur et par une garantie de MPI. Les intérêts sont exigibles une fois par mois ou ils sont réputés être une avance, au gré de l'emprunteur, sous réserve de la limite de 30 000 \$ à l'égard des montants consentis. Dans le cadre de ce financement, la FPI aura l'option exclusive d'acheter l'immeuble après sa stabilisation à 95 % de la juste valeur marchande à ce moment-là, déterminée par des évaluateurs tiers indépendants et qualifiés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a consenti une somme de 10 273 \$ (19 727 \$ – 31 décembre 2019), a gagné des produits d'intérêts de 1 544 \$ (195 \$ – 31 décembre 2019) et a touché des intérêts de 1 739 \$ (néant – 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, le montant à recevoir au titre du prêt était de 30 000 \$ (19 922 \$ – 31 décembre 2019).

Le 30 novembre 2020, la FPI s'est engagée à consentir un financement pouvant atteindre 11 915 \$ à une société en commandite détenue conjointement par MPI et une filiale de DPL pour l'aménagement de Lonsdale Square à North Vancouver, en Colombie-Britannique, et un montant supplémentaire de 2 085 \$ au titre des frais d'intérêt. Le prêt porte intérêt au taux de 7 % et vient à échéance le 30 mai 2024. Le prêt est garanti par une charge de deuxième rang en faveur du prêteur et par une sûreté de MPI et de DPL. Les intérêts sont exigibles une fois par mois ou ils sont réputés être une avance, au gré de l'emprunteur. Dans le cadre de ce financement, la FPI aura l'option exclusive d'acheter l'immeuble au moment de sa stabilisation à 95 % de sa juste valeur marchande à ce moment-là, déterminée par des évaluateurs tiers indépendants et qualifiés. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a consenti un financement de 11 915 \$ et a gagné des produits d'intérêts de 73 \$. Au 31 décembre 2020, le montant à recevoir aux termes du prêt était de 11 988 \$.

Montants à payer à des parties liées

Les montants à payer à des parties liées au 31 décembre 2020 comprenaient des sommes de 863 \$ et de 575 \$ (732 \$ et 588 \$ – 31 décembre 2019) 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 un montant de 34 \$ (33 \$ – 31 décembre 2019) au titre des distributions sur les parts, un montant de néant (94 \$ – 31 décembre 2019) relatif à la CSA, un montant à recevoir de néant (103 \$ - 31 décembre 2019) au titre des distributions sur les parts de SEC de catégorie B et un montant de 211 \$ (288 \$ – 31 décembre 2019) au titre du fonds de roulement.

Les montants à payer à des parties liées comprennent également un montant de 8 356 \$ (néant – 31 décembre 2019) à payer à MPI à l'égard d'un bloc de 32 appartements de l'immeuble Skyline Maisonettes situé à Ottawa qui a été reconstruit après un incendie et transféré à la FPI en 2020. Le montant à payer sera réglé une fois que l'immeuble de placement sera stabilisé.

Produits et charges

- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits locatifs englobent des produits de 723 \$ (842 \$ – 31 décembre 2019) 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 tirés de certains immeubles de la FPI.
- Les charges d'exploitation liées aux immeubles pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent un montant de 713 \$ (954 \$ – 31 décembre 2019) versé à MPI et à des membres de son groupe pour les travaux de réparation et d'entretien ainsi que d'autres charges de certains immeubles de la FPI.
- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la rémunération aux membres clés de la direction comprend un montant de 642 \$ (768 \$ – 31 décembre 2019) versé aux dirigeants, une charge de rémunération fondée sur des parts de 1 160 \$ (291 \$ – 31 décembre 2019) 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 513 \$ (474 \$ – 31 décembre 2019). MPI et des membres de son 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 l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent des distributions sur les parts de SEC de catégorie B d'un montant de 10 162 \$ (9 195 \$ – 31 décembre 2019), payées ou payables à MPI et à une société en commandite détenue en propriété exclusive par MPI.
- Les charges financières pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent des distributions sur les parts de SEC de catégorie C d'un montant de 6 907 \$ (7 066 \$ – 31 décembre 2019), payées ou payables à une société en commandite détenue en propriété exclusive par MPI.

- Les charges financières pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 comprennent des produits d'intérêts de 1 617 \$ (195 \$ – 31 décembre 2019) gagnés sur les prêts consentis à des parties liées.
- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la FPI a remboursé un montant de néant (312 \$ – 31 décembre 2019) à MPI pour les coûts engagés en son nom.

Distributions

- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, des distributions de 5 177 \$ (5 019 \$ – 31 décembre 2019) ont été versées à une société en commandite détenue en propriété exclusive par MPI aux fins du remboursement du principal des parts de SEC de catégorie C.
- Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, des distributions sur les parts à MPI de 401 \$ (131 \$ – 31 décembre 2019) ont été déclarées et comptabilisées à titre de réduction des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts.

Éventualités et engagements

La FPI est partie à des réclamations et à des poursuites judiciaires dans le cours normal de ses activités. De l'avis de la direction, toute responsabilité ultime pouvant découler de l'issue de telles réclamations et poursuites n'aurait pas de répercussions négatives importantes sur les états financiers consolidés de la FPI. Les éventualités et les engagements de la FPI sont présentés à la note 17 afférente aux états financiers consolidés des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

Adoption de normes comptables

La FPI a adopté les modifications à 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. La FPI a adopté les modifications dans ses états financiers consolidés à compter du 1^{er} janvier 2020. Ces modifications n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de la FPI.

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.

Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications de l'IAS 1, *Présentation des états financiers*)

Le 23 janvier 2020, l'IASB a publié des modifications à l'IAS 1, *Présentation des états financiers*, proposant une approche plus générale à l'égard du classement des passifs fondée sur les accords contractuels en vigueur à la date de clôture. Les modifications s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023. L'adoption anticipée est permise.

Les modifications de l'IAS 1 ne concernent que la présentation des passifs au bilan et visent à clarifier le fait que le classement des passifs à titre de passifs courants ou non courants devrait reposer sur les droits existant à la clôture de la période de présentation de l'information financière. De plus, les modifications précisent que le classement n'est pas influencé par les attentes quant à savoir si une entité exercera son droit de différer le règlement d'un passif et que le règlement d'un passif suppose le transfert à la contrepartie de trésorerie, d'instruments de capitaux propres ou d'autres actifs ou services.

La FPI a l'intention d'adopter les modifications dans ses états financiers consolidés à compter du 1^{er} janvier 2023, lors de l'entrée en vigueur des modifications. La FPI évalue actuellement l'incidence possible de ces modifications. Toutefois, elle ne prévoit pas qu'elles auront une incidence significative sur ses états financiers consolidés.

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.

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 31 décembre 2020.

Après avoir évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI au 31 décembre 2020, la direction est d'avis que les contrôles et procédures de communication de l'information de la FPI étaient efficaces pour faire en sorte que l'information significative se rapportant à la FPI était portée à l'attention de la direction et que l'information devant être divulguée par la FPI était enregistrée, traitée, condensée et présentée en temps opportun et dans les délais prévus en vertu des lois sur les valeurs mobilières. De même, après avoir évalué l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI au 31 décembre 2020, la direction est d'avis que le contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI fournit une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière à des fins externes conformément aux IFRS. Aucun changement important n'a été apporté à la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI pour la période allant du 1^{er} octobre 2020 au 31 décembre 2020 qui aurait eu une incidence importante sur ledit contrôle interne à l'égard de l'information financière de la FPI ou qui aurait pu vraisemblablement en avoir.

La direction a également examiné l'impact de la COVID-19 sur son contrôle interne à l'égard de l'information financière et ses contrôles et procédures de communication de l'information et a noté que, bien qu'une partie importante du personnel ait adopté le travail à distance, les contrôles continuent de fonctionner comme prévu. La FPI n'a pas réduit de façon significative son effectif ni réduit le nombre d'heures de travail en raison de la pandémie et les responsables du contrôle continuent d'exercer leurs activités ordinaires de contrôle. De même, la FPI n'a pas connu de difficultés ou de retards importants dans l'achèvement de ses processus de comptabilité et d'information financière pendant que ses employés travaillaient à distance. En réponse à l'augmentation du télétravail, la direction a déployé des efforts supplémentaires pour assurer une circulation efficace de l'information importante dans l'ensemble de l'organisation et a considérablement augmenté la fréquence des réunions visant à diffuser et à solliciter des informations essentielles.

Rubrique VI – Informations complémentaires

Portefeuille d'immeubles

Immeuble	Nombre total d'appartements	Participation de la FPI	Participation effective (nombre d'appartements)
Toronto			
1 High Park Village	750	40 %	300
2 Leslie York Mills	409	50 %	205
3 Richgrove	258	100 %	258
4 Martin Grove	237	100 %	237
5 Minto Yorkville ¹	181	100 %	181
6 Roehampton ¹	148	100 %	148
	1 983		1 329
Ottawa			
7 Minto one80five ¹	417	100 %	417
8 Parkwood Hills Garden Homes & Townhomes	393	100 %	393
9 Aventura	354	100 %	354
10 Huron	251	100 %	251
11 Seneca	251	100 %	251
12 Castleview	241	100 %	241
13 Skyline Garden Homes, Maisonnettes & Walkups ²	227	100 %	227
14 The Carlisle	193	100 %	193
15 Castle Hill	176	100 %	176
16 Grenadier	158	100 %	158
17 Tanglewood	122	100 %	122
18 Eleanor	117	100 %	117
19 Frontenac	104	100 %	104
20 Stratford	59	100 %	59
	3 063		3 063
Montréal			
21 Rockhill	1 004	50 %	502
22 Le 4300	318	100 %	318
23 Haddon Hall	210	100 %	210
	1 532		1 030
Edmonton			
24 The Lancaster House	98	100 %	98
25 York House	92	100 %	92
26 Hi-Level Place	64	100 %	64
	254		254
Calgary			
27 The Quarters	199	100 %	199
28 The Laurier ¹	144	100 %	144
29 Kaleidoscope	70	100 %	70
	413		413
Total pour le portefeuille³	7 245		6 089

¹ Le nombre d'appartements présenté pour Minto Yorkville, Roehampton, Minto one80five et The Laurier comprend les appartements meublés, ce qui représente environ 26 % du total des appartements que comportent ces immeubles.

² Exclut 32 maisonnettes qui ont été détruites par un incendie en mars 2017 et pour lesquelles la période de location est en cours.

³ Le portefeuille d'immeubles comparables comprend les immeubles énumérés dans le tableau ci-dessus, à l'exception des immeubles 1, 2, 21, 22 et 23.

Loyer moyen par pied carré

Grappe géographique	Loyer mensuel moyen	Superficie moyenne par appartement (en pieds carrés)	Loyer moyen par pied carré
Toronto	1 858 \$	800	2,32 \$
Ottawa	1 511	836	1,81
Alberta	1 235	725	1,70
Montréal	1 923	1 007	1,91
Moyenne	1 623 \$	846	1,92 \$