

# FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

---



RAPPORT DE GESTION  
EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

4 mars 2026



## À PROPOS DU FPI PRO

Le FPI PRO est un fonds de placement immobilier industriel canadien. Il détient et gère un portefeuille d'immeubles de grande qualité destinés à l'industrie légère situés dans des marchés primaires et secondaires jouissant d'une économie robuste. Fondé en 2013, le FPI est présent dans neuf provinces canadiennes, principalement dans le centre et l'Est du Canada.

**105**  
Nombre d'immeubles<sup>1)</sup>

**6,4 M**  
Superficie locative brute (« SLB »)  
(en pieds carrés)<sup>1)</sup>

**95,4 %**  
Taux d'occupation<sup>2)</sup>

## PORTEFEUILLE COMPOSÉ PRINCIPALEMENT D'IMMEUBLES INDUSTRIELS DE GRANDE QUALITÉ



**92 %**  
SLB – Immeubles industriels<sup>1)</sup>



**6 %**  
SLB – Immeubles de  
commerces de détail<sup>1)</sup>



**2 %**  
SLB – Immeubles de bureaux<sup>1)</sup>

## FAITS SAILLANTS DU QUATRIÈME TRIMESTRE DE 2025 (POUR L'EXERCICE CLOS)

<b>1,1 G\$</b>	<b>104,1 M\$</b>	<b>32,5 M\$</b>	<b>63,4 M\$</b>
Total de l'actif <sup>1)</sup>	Produits tirés des immeubles	Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	Résultat d'exploitation net
<b>8,4 %</b>	<b>8,0 %</b>	<b>94,5 %</b>	<b>3,82 %</b>
Augmentation du résultat d'exploitation net <sup>3)</sup>	Augmentation du résultat d'exploitation net des immeubles comparables <sup>3) 4)</sup>	Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base <sup>4)</sup>	Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires

## VALEUR IMPORTANTE AU SEIN DE NOTRE PORTEFEUILLE

<b>80,1 %</b>	<b>68,2 %</b>
de la SLB de 2025 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 34,2 % <sup>5)</sup>	de la SLB de 2026 a été renouvelée selon un écart moyen positif de 33,8 % <sup>5)</sup>

## NOTRE ENGAGEMENT ENVERS LA DURABILITÉ

> Publication du quatrième rapport ESG annuel en juillet 2025

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

1) Au 31 décembre 2025. Sur les 105 immeubles, 65 sont détenus à 100 % et 40 sont détenus à 50 %. Pour les immeubles qui sont détenus à 50 %, la SLB indiquée dans le présent rapport ne tient compte que de 50 % de la SLB totale de ces immeubles.  
 2) Comprend la superficie réservée d'environ 60 700 pieds carrés au 31 décembre 2025.  
 3) Comparaison établie avec l'exercice clos le 31 décembre 2024.  
 4) Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».  
 5) À la date du présent rapport de gestion.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

---

**TABLE DES MATIÈRES**

**PARTIE I**

Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	3
Rapport de gestion	4
Énoncés prospectifs	4
Mesures non conformes aux IFRS	6

**PARTIE II**

Aperçu du FPI	11
Objectifs et stratégies	11
Sommaire des événements importants	12
Événements postérieurs à la date de clôture	14
Perspectives	14
Principales informations annuelles	15

**PARTIE III**

Résultats d'exploitation	16
Analyse sectorielle	22
Profil du portefeuille	23
Activités de location	26

**PARTIE IV**

Liquidités et sources de financement	27
Structure du capital et endettement	29
Distributions et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	34
Titres émis et en circulation	37
Instruments financiers	38

**PARTIE V**

Contrôles et procédures	39
Risques et incertitudes	40
Principales estimations comptables	40
Informations significatives sur les méthodes comptables	40
Transactions entre parties liées	40
Sommaire des résultats trimestriels	41
Sommaire des résultats de l'exercice	44

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**



120 Troop Avenue, Dartmouth, Nouvelle-Écosse

À tous les porteurs de parts,

L'exercice 2025 marque un jalon important pour le FPI PRO, puisque nous avons achevé au cours de cette période notre transition vers un portefeuille tourné exclusivement vers le secteur industriel, un objectif stratégique que nous nous étions fixé il y a trois ans. Cette réalisation témoigne de notre vision claire et du travail discipliné de notre équipe hautement qualifiée. Ensemble, nous sommes parvenus à repositionner notre portefeuille et à améliorer la qualité globale de notre plateforme afin de soutenir la croissance à long terme.

#### **Une présence bien ancrée dans les marchés**

Conformément à notre stratégie de réinvestissement des capitaux, nous avons conclu pendant l'exercice la vente de 17 immeubles non essentiels pour un produit brut global d'environ 71,2 M\$. Au cours de la même période, nous avons acquis de Parkit Enterprise Inc. un portefeuille de sept immeubles industriels de grande qualité situés à Winnipeg (Manitoba), pour une contrepartie totale d'environ 101,9 M\$ (exclusion faite des frais de clôture), dont une tranche d'environ 42,1 M\$ a été réglée par l'émission de titre de capitaux afin d'accroître notre flexibilité financière.

Notre stratégie centrée sur les marchés secondaires robustes continue de produire d'excellents résultats, notamment à Halifax, à Winnipeg et à Ottawa – nos principaux marchés – où la croissance des loyers a été supérieure à la moyenne nationale en 2025<sup>1</sup>.

#### **Poursuivre sur notre lancée**

À la clôture de l'exercice, notre portefeuille comptait 105 immeubles de placement, pour une superficie locative brute (« SLB ») totale de 6,4 millions de pieds carrés. Malgré 10 immeubles de moins qu'il y a un an, le résultat d'exploitation net (REN) a progressé de 9,6 % au quatrième trimestre et de 8,4 % pour l'exercice, signe de l'amélioration du profil de rentabilité de notre plateforme spécialisée dans le secteur industriel.

L'excellence des résultats de base de notre portefeuille d'immeubles industriels de petite et moyenne taille a favorisé la croissance du REN des immeubles comparables<sup>2</sup> sur douze mois, en progression de 8,1 % au quatrième trimestre et de 8,0 % pour l'exercice.

Les activités de location sont restées vigoureuses, portées par les hausses de loyers contractuelles et l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux. À la date du présent rapport de gestion, environ 68,2 % de la SLB arrivant à échéance en 2026 avait été renouvelée, selon un écart moyen positif de 33,8 %. Il s'agit d'un des cycles de location les plus robustes de notre histoire, qui pose les bases d'une croissance importante à venir pour 2026.

Nous avons aussi solidifié notre bilan par rapport à l'exercice précédent en réduisant notre ratio du total de la dette sur le total de l'actif et notre ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé<sup>2</sup>. Bien que le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA ») de base<sup>2</sup> ait augmenté temporairement au quatrième trimestre par suite des ventes réalisées et de la transition du portefeuille, notre repositionnement nous confère une plus grande flexibilité financière pour de futures acquisitions, et une amélioration des FPAEA et du ratio de distribution des FPAEA de base<sup>2</sup> est à prévoir à mesure que les avantages se matérialiseront.

<sup>1</sup> Information tirée du rapport sur l'immobilier industriel de CBRE pour le quatrième trimestre de 2025.

<sup>2</sup> Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

---

**Une croissance portée par notre avantage industriel**

Pour la suite, nous miserons sur des occasions qui cadrent avec notre approche rigoureusement axée sur le secteur industriel. Nos immeubles de qualité supérieure, notre bilan sain et nos solides relations avec les locataires forment la pierre angulaire de notre statut de chef de file dans le secteur canadien de l'industrie légère. Notre objectif demeure le même : créer de la valeur à long terme pour nos parties prenantes.

Au nom du conseil des fiduciaires et de l'équipe de direction, j'adresse mes plus sincères remerciements à nos employés pour leur dévouement, à nos locataires pour le partenariat durable que nous avons avec eux, et à nos porteurs de parts pour leur confiance et leur soutien.

Cordialement,

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**PARTIE I**

**FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS**

**31 décembre 2025** 31 décembre 2024

<b>Données d'exploitation</b>				
	<b>31 décembre 2025</b>	31 décembre 2024		
Nombre d'immeubles	<b>105</b>	115		
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	<b>6 400 587</b>	6 117 737		
Taux d'occupation <sup>1)</sup>	<b>95,4 %</b>	97,8 %		
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	<b>4,3</b>	3,8		
<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le</b>	Trimestre clos le	<b>Exercice clos le</b>	Exercice clos le
	<b>31 décembre 2025</b>	31 décembre 2024	<b>31 décembre 2025</b>	31 décembre 2024
<b>Données financières</b>				
Produits tirés des immeubles	<b>26 230 \$</b>	24 883 \$	<b>104 101 \$</b>	99 213 \$
Résultat d'exploitation net (REN)	<b>16 059 \$</b>	14 653 \$	<b>63 431 \$</b>	58 523 \$
REN des immeubles comparables <sup>2)</sup>	<b>14 125 \$</b>	13 063 \$	<b>53 011 \$</b>	49 093 \$
Résultat net et résultat global	<b>2 162 \$</b>	1 879 \$	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$
Résultat net et résultat global par part (de base) <sup>3)</sup>	<b>0,0322 \$</b>	0,0310 \$	<b>0,5466 \$</b>	0,0392 \$
Résultat net et résultat global par part (dilués) <sup>3)</sup>	<b>0,0319 \$</b>	0,0307 \$	<b>0,5365 \$</b>	0,0388 \$
Total des capitaux propres	<b>496 892 \$</b>	464 647 \$	<b>496 892 \$</b>	464 647 \$
Valeur de l'actif net par part <sup>2)</sup>	<b>7,74 \$</b>	7,77 \$	<b>7,74 \$</b>	7,77 \$
Total de l'actif	<b>1 076 937 \$</b>	997 762 \$	<b>1 076 937 \$</b>	997 762 \$
Total de la dette	<b>525 014 \$</b>	498 571 \$	<b>525 014 \$</b>	498 571 \$
Total de la dette en pourcentage du total de l'actif	<b>48,8 %</b>	50,0 %	<b>48,8 %</b>	50,0 %
Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute <sup>2)</sup>	<b>48,8 %</b>	50,3 %	<b>48,8 %</b>	50,3 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>2)</sup>	<b>2,5x</b>	2,5x	<b>2,6x</b>	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette <sup>2)</sup>	<b>1,7x</b>	1,6x	<b>1,7x</b>	1,6x
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé <sup>2)</sup>	<b>8,9x</b>	9,3x	<b>9,0x</b>	9,2x
Taux d'intérêt moyen pondéré des emprunts hypothécaires	<b>3,8 %</b>	3,9 %	<b>3,8 %</b>	3,9 %
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	<b>11 736 \$</b>	11 650 \$	<b>32 523 \$</b>	31 098 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation <sup>2)</sup>	<b>7 793 \$</b>	6 819 \$	<b>31 624 \$</b>	28 433 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,1161 \$</b>	0,1125 \$	<b>0,4891 \$</b>	0,4690 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,1148 \$</b>	0,1113 \$	<b>0,4800 \$</b>	0,4646 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés <sup>2)</sup>	<b>7 612 \$</b>	7 098 \$	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,1134 \$</b>	0,1171 \$	<b>0,4764 \$</b>	0,4758 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,1122 \$</b>	0,1159 \$	<b>0,4676 \$</b>	0,4713 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base <sup>2)</sup>	<b>99,1 %</b>	96,1 %	<b>94,5 %</b>	94,6 %
Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués <sup>2)</sup>	<b>100,3 %</b>	97,1 %	<b>96,2 %</b>	95,5 %

1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2025, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 60 700 pieds carrés (SLB de 74 200 pieds carrés au 31 décembre 2024).

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

3) Le total des parts de base est composé de parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et de parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts diluées comprend aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement inaccessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.

## **RAPPORT DE GESTION**

Le présent rapport de gestion donne un compte rendu des stratégies d'exploitation, des questions relatives au profil de risque, des perspectives d'affaires et de l'analyse de la performance et de la situation financière de Fonds de placement immobilier PRO (le « FPI » ou « FPI PRO ») pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers consolidés audités du FPI et leurs notes annexes pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 (les « états financiers annuels pour l'exercice 2025 ») et la notice annuelle du FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (la « notice annuelle pour l'exercice 2025 », les états financiers annuels pour l'exercice 2025 et le rapport de gestion annuel pour l'exercice 2025 constituant les « rapports annuels pour l'exercice 2023 »). Ces documents et l'information complémentaire sur les activités du FPI sont disponibles sur le profil du FPI dans le Système électronique de données, d'analyse et de recherche + (« SEDAR+ »), à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien (\$) CA). Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre de parts, des montants par part, des superficies en pieds carrés et des montants par pieds carrés, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. À moins d'indication contraire, le FPI a préparé le présent rapport de gestion d'après l'information disponible jusqu'au 4 mars 2026, date à laquelle le conseil des fiduciaires du FPI (le « conseil ») a approuvé le présent rapport de gestion et les états financiers de 2025.

## **ÉNONCÉS PROSPECTIFS**

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

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

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

---

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

En raison de nombreux facteurs, les résultats, le rendement ou les réalisations réels du FPI pourraient différer sensiblement des résultats, du rendement ou des réalisations futurs exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs, y compris, sans s'y limiter, les risques et les incertitudes liés à ce qui suit : la propriété d'immeubles, la diversification, la dépendance envers le personnel clé, la conjoncture défavorable du marché, le contexte économique et politique, les évaluations et la comptabilisation des immeubles de placement à la juste valeur, les arrangements de coentreprise ou de partenariat, l'accès à des capitaux, l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, les frais fixes, le financement et le niveau d'endettement, la liquidité des placements immobiliers, les crises sanitaires, les acquisitions, les activités d'aménagement et les cessions, les conflits d'intérêts potentiels, les participations notables, la concurrence, la concentration géographique, les pertes générales non assurées, l'accès aux capitaux, l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêt, les questions d'ordre environnemental, les risques liés aux changements climatiques, les litiges, les possibles obligations non connues, les contrôles internes, la gouvernance des données et l'aide à la décision, la sécurité des technologies de l'information, l'indexation pour tenir compte de l'inflation et la durée des contrats de location, les restrictions sur les activités, les renouvellements d'assurances, les saisies immobilières, l'occupation des immeubles, le renouvellement des contrats de location et l'augmentation des loyers, les questions d'ordre fiscal, les restrictions relatives à la déductibilité des intérêts, les modifications aux lois fiscales, la volatilité du cours des parts, la nature non garantie des distributions au comptant, les restrictions sur les rachats, la subordination des parts, les facteurs de risque de nature fiscale, la nature des placements, la responsabilité des porteurs de parts et la dilution. Cette liste de facteurs n'est pas exhaustive et ne saurait présenter l'ensemble des facteurs susceptibles d'avoir une incidence sur le FPI. Toutefois, ces facteurs et les facteurs de risque qui sont présentés sous la rubrique « Facteurs de risques » de la notice annuelle de l'exercice 2025, ailleurs dans le présent rapport de gestion et dans les rapports annuels pour l'exercice 2025 ainsi que dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, doivent être examinés attentivement.

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

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

## **MESURES NON CONFORMES AUX IFRS**

Les états financiers annuels pour l'exercice 2025 ont été préparés conformément aux Normes IFRS® de comptabilité, telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Outre les mesures conformes aux IFRS utilisées dans les présentes, la pratique dans le secteur consiste à évaluer la performance des entités de placement immobilier en tenant compte notamment de certaines mesures et de certains ratios non conformes aux IFRS, ainsi que d'autres mesures financières déterminées (collectivement, les « mesures non conformes aux IFRS »), lesquels sont décrits ci-après. La direction est d'avis que ces mesures sont utiles aux investisseurs, puisqu'elles sont généralement admises lorsqu'il s'agit d'évaluer la performance d'un FPI et qu'elles fournissent une base de comparaison pertinente entre les entités de placements immobiliers. En plus des résultats présentés selon les IFRS, le FPI se sert également des mesures non conformes aux IFRS en interne pour évaluer le rendement d'exploitation de son portefeuille d'immeubles de placement. Ces mesures non conformes aux IFRS ne sauraient être considérées comme des substituts du résultat net, des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, du total de l'actif, du total des capitaux propres ou de mesures similaires conformes aux IFRS établies comme des indicateurs du rendement, de la liquidité, des flux de trésorerie et de la rentabilité du FPI, et elles pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres fiduciaires ou sociétés de placement immobilier. Ces mesures non conformes aux IFRS sont définies ci-après et contiennent un renvoi, le cas échéant, à un rapprochement dans le présent rapport de gestion avec la mesure la plus proche qu'on trouvera dans les états financiers de référence du FPI. Les mesures non conformes aux IFRS ne sont pas des mesures financières normalisées aux termes des IFRS et pourraient ne pas être comparables aux mesures financières similaires utilisées par d'autres émetteurs. Le FPI estime, pour les raisons évoquées plus haut et ci-après, que ces mesures non conformes aux IFRS sont utiles à la direction et aux investisseurs pour évaluer la performance et la situation financières du FPI.

### **Mesures financières non conformes aux IFRS**

#### ***Dettes ajustées***

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

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

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

### **Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés**

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

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

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

### **Liquidités disponibles**

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

### **Fonds provenant des activités d'exploitation**

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

### ***Valeur comptable brute***

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

### ***Valeur de l'actif net***

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

### ***REN des immeubles comparables***

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

### ***Ratios non conformes aux IFRS***

#### ***Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé***

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

***Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute***

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

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

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

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

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

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

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

***Ratio de couverture du service de la dette***

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

***Ratio de couverture des intérêts***

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

***Valeur de l'actif net par part***

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

## **PARTIE II**

### **APERÇU DU FPI**

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

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles industriels, d'immeubles de commerces de détail et d'immeubles de bureaux. Au 31 décembre 2025, le FPI détenait 105 immeubles (65 détenus à 100 % et 40 à 50 %) partout au Canada, dont la SLB totale s'établissait à environ 6,4 millions de pieds carrés. Pour les immeubles que le FPI ne détient pas à 100 %, la SLB représente la quote-part du FPI dans leur SLB totale.

### **OBJECTIFS ET STRATÉGIES**

#### **Objectifs**

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

#### **Stratégie**

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

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

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

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

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

#### **Accroître l'actif**

##### **Stratégies de croissance interne**

Les stratégies de croissance interne du FPI comprennent notamment :

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

##### **Stratégies de croissance externe**

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

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

## **SOMMAIRE DES ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS**

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

Le 6 mars 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 52 000 pieds carrés situé au 8934 – 8944 Commercial Street, à New Minas (Nouvelle-Écosse), pour un produit brut de 5 900 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser partiellement environ 4 037 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe venant à échéance en juillet 2028. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 12 mars 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 5 200 pieds carrés situé au 1118 Canyon Street, à Creston (Colombie-Britannique), pour un produit brut de 1 085 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 623 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe arrivant à échéance en janvier 2033. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 28 mars 2025, le FPI a obtenu de son prêteur actuel un financement supplémentaire de 12 000 \$ pour un immeuble industriel situé en Ontario. Ce financement est assorti d'un taux annuel de 4,98 % et arrive à échéance en septembre 2026, soit en même temps que l'emprunt hypothécaire initial.

Le 26 juin 2025, le FPI a conclu avec Parkit Enterprise Inc. (« Parkit ») (TSX.V : PKT) l'acquisition déjà annoncée d'un portefeuille de six immeubles industriels d'une SLB totale de 678 177 pieds carrés situés à Winnipeg (Manitoba), pour un prix d'achat global d'environ 96,500 \$ (la « transaction »).

Le prix d'achat de 96 500 \$ (exclusion faite des frais de clôture) a été réglé au comptant au moyen d'une nouvelle facilité de crédit non renouvelable garantie de 3 ans fixée à 63 000 \$ et portant intérêt à un taux de swap fixe d'environ 4,54 %, ainsi que par l'émission de parts et de parts de catégorie B d'une valeur de 40 000 \$ en faveur de Parkit à un prix de 6,20 \$ la part. Une tranche d'environ 3 200 \$ de la facilité de crédit non renouvelable a servi à rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit renouvelable existante du FPI, et une tranche de 5 500 \$ a été utilisée pour répondre aux besoins généraux.

Dans le cadre de la transaction, le FPI et Parkit ont conclu une convention de droits des investisseurs qui confère, entre autres, certaines dispositions de blocage et de statu quo, des droits préférentiels de souscription et d'inscription, ainsi que le droit à Parkit de nommer un fiduciaire au conseil du FPI PRO. Conformément à la convention de droits des investisseurs, Steven Scott, l'actuel président du conseil de Parkit, a été nommé pour occuper cette fonction.

Le 15 septembre 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans 9 immeubles de commerces de détail non essentiels situés au Canada atlantique et totalisant environ 221 000 pieds carrés, pour un produit brut de 39 750 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 21 513 \$ sur des emprunts hypothécaires connexes et environ 8 500 \$ de la facilité de crédit renouvelable, ainsi que pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

Adresse de l'immeuble	Nombre d'immeubles	Lieu	Type d'immeuble	Date de la vente	Participation
2480 – 2485 King George Highway	4	Miramichi (Nouveau-Brunswick)	Immeubles de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %
87 Warwick Street	1	Digby (Nouvelle-Écosse)	Immeuble de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %
50 Plaza Boulevard	1	Moncton (Nouveau-Brunswick)	Immeuble de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %
2 Lawrence Street	1	Amherst (Nouvelle-Écosse)	Immeuble de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %
135 Main Street	1	Moncton (Nouveau-Brunswick)	Immeuble de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %
125 Main Street	1	Moncton (Nouveau-Brunswick)	Immeuble de commerces de détail	15 septembre 2025	100 %

Le 23 septembre 2025, le FPI a refinancé un emprunt hypothécaire arrivé à échéance en août 2025 pour quatre immeubles industriels détenus à 50 % au moyen de deux nouveaux emprunts hypothécaires totalisant 64 250 \$ (participation de 100 %). La part de 50 % des nouveaux emprunts hypothécaires du FPI s'élève à 32 125 \$ et arrive à échéance en 2028 et en 2030. Elle porte intérêt à un taux annuel de 3,99 % et de 4,20 %, respectivement. La quote-part de 50 % du produit net tiré du financement supplémentaire a été utilisée pour rembourser environ 8 000 \$ de la facilité de crédit renouvelable. Le solde a servi à répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 26 septembre 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans deux immeubles de commerces de détail non essentiels d'environ 50 400 pieds carrés situés au 3500 – 3528 Principale Street, à Tracadie-Sheila (Nouveau-Brunswick), pour un produit brut de 9 750 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 4 920 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 29 septembre 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 50 % dans un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 10 900 pieds carrés situé au 16 Garland Avenue, à Dartmouth (Nouvelle-Écosse), pour un produit brut de 3 500 \$ (exclusion faite des frais de clôture). La quote-part de 50 % du produit brut de la vente revenant au FPI se chiffrait à 1 750 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Ce montant a servi à rembourser environ 852 \$ d'un emprunt hypothécaire connexe. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 24 octobre 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans un immeuble de bureaux non essentiel d'environ 51 000 pieds carrés situé au 55 Technology Drive, à Saint John (Nouveau-Brunswick), pour un produit brut de 7 175 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente a servi à rembourser environ 6 000 \$ de la facilité de crédit renouvelable. Le reste a été utilisé pour répondre aux besoins généraux et de fonds de roulement.

Le 5 novembre 2025, le FPI a conclu la vente d'une participation de 100 % dans un immeuble de commerces de détail non essentiel d'environ 5 000 pieds carrés situé au 4919 50<sup>th</sup> Street, à Rocky Mountain House (Alberta), pour un produit brut de 435 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Le produit net de la vente et les fonds en caisse ont été utilisés pour effectuer un remboursement partiel d'environ 487 \$ sur un emprunt hypothécaire connexe arrivant à échéance le 31 janvier 2033.

Le 17 décembre 2025, le FPI a acquis de Parkit un autre immeuble industriel situé à Winnipeg (Manitoba), pour un prix d'achat d'environ 5 350 \$ (la « deuxième transaction »). Le prix d'achat de 5 350 \$ (exclusion faite des frais de clôture) a été réglé au moyen d'un montant de 3 175 \$ provenant de l'augmentation de la facilité de crédit non renouvelable garantie de 3 ans et portant intérêt à un nouveau taux de swap fixe d'environ 4,55 %, ainsi que par l'émission de parts d'une valeur de 2 140 \$ en faveur de Parkit à un prix de 6,20 \$ la part.

## **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE**

Le 21 janvier 2026, le FPI a annoncé une distribution en espèces de 0,0375 \$ la part pour le mois de janvier 2026. Cette distribution a été payée le 17 février 2026 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 30 janvier 2026.

Le 9 février 2026, le FPI a conclu, pour un prix d'achat total de 12 300 \$ (exclusion faite des frais de clôture), un contrat visant l'acquisition d'une participation de 100 % dans un immeuble industriel situé à Moncton (Nouveau-Brunswick) et représentant un taux de capitalisation initial d'environ 7,0 %. Cet immeuble industriel à locataire unique construit en 2024, dont la durée de location est de 10 ans, a une superficie locative brute d'environ 60 057 pieds carrés et comprend un entrepôt d'une hauteur de 32 pieds ainsi que des quais de chargement modernes. Le prix d'achat devrait être financé par un prélèvement sur la facilité de crédit renouvelable et des fonds en caisse provenant de la vente conclue le 17 février 2026. La conclusion de la transaction est assujettie aux conditions d'usage.

Le 17 février 2026, le FPI a conclu la vente d'une participation de 50 % dans un immeuble industriel non essentiel d'environ 64 898 pieds carrés situé au 170 Joseph Zatzman Drive, à Dartmouth (Nouvelle-Écosse), pour un produit brut de 11 410 \$ (exclusion faite des frais de clôture). La quote-part de 50 % du produit brut de la vente revenant au FPI se chiffre à 5 705 \$ (exclusion faite des frais de clôture). Ce montant devrait servir à financer en partie l'acquisition en cours susmentionnée.

Le 19 février 2026, le FPI a annoncé une distribution en espèces de 0,0375 \$ la part pour le mois de février 2026. Cette distribution sera payée le 16 mars 2026 aux porteurs de parts inscrits au 27 février 2026.

Le 27 février 2026, le FPI a conclu avec un nouveau locataire une entente non exécutoire d'une durée supérieure à dix ans, au taux du marché, pour la location d'environ 74 000 pieds carrés dans un immeuble industriel de 176 070 pieds carrés situé au 6375, rue Picard, à Saint-Hyacinthe (Québec). Le loyer devrait commencer vers le milieu de 2026, sous réserve de la conclusion d'un contrat de location exécutoire.

## **PERSPECTIVES**

L'activité économique est demeurée relativement forte au Canada pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025. Le FPI a bénéficié de cette conjoncture, notamment de la demande pour des locaux à usage commercial dans le secteur industriel, ce qui s'est traduit par un taux d'occupation stable et la hausse graduelle des tarifs locatifs.

En 2026, l'incertitude économique persiste tant au Canada qu'à l'étranger. Toutefois, le FPI estime qu'il est en bonne posture dans ce contexte étant donné sa stratégie axée sur les immeubles industriels de petite et moyenne taille, sa gestion prudente du capital et le potentiel d'appréciation des produits attribuable à la croissance interne des loyers et à un portefeuille qui compte actuellement des loyers sous la valeur du marché.

Le FPI bénéficie aussi d'un bassin de locataires qui présente un faible risque et qui devrait résister aux contretemps en période d'incertitude économique, comme il a su résister aux pressions exercées par la pandémie depuis 2020.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES**

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Produits tirés des immeubles	<b>104 101 \$</b>	99 213 \$	99 893 \$
Résultat d'exploitation net (REN)	<b>63 431 \$</b>	58 523 \$	57 941 \$
Résultat net et résultat global	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$	25 906 \$
Résultat net et résultat global par part (de base) <sup>1)</sup>	<b>0,5466 \$</b>	0,0392 \$	0,4281 \$
Résultat net et résultat global par part (dilué) <sup>1)</sup>	<b>0,5365 \$</b>	0,0388 \$	0,4220 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, montant net	<b>32 523 \$</b>	31 098 \$	31 699 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés <sup>2)</sup>	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$	29 429 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,4764 \$</b>	0,4758 \$	0,4863 \$
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part <sup>2) 3)</sup>	<b>0,4676 \$</b>	0,4713 \$	0,4794 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	<b>0,4500 \$</b>	0,4500 \$	0,4500 \$
Nombre de parts moyen pondéré de base <sup>1)</sup>	<b>64 664 039</b>	60 627 925	60 510 713
Nombre de parts moyen pondéré dilué <sup>1)</sup>	<b>65 880 324</b>	61 197 011	61 385 565
Total de l'actif	<b>1 076 937 \$</b>	997 762 \$	1 034 591 \$
Total de la dette	<b>525 014 \$</b>	498 571 \$	515 257 \$
Total des passifs non courants <sup>4)</sup>	<b>318 485 \$</b>	369 521 \$	425 823 \$
Ratio de couverture des intérêts <sup>2)</sup>	<b>2,6x</b>	2,5x	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette <sup>2)</sup>	<b>1,7x</b>	1,6x	1,6x
Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé <sup>2)</sup>	<b>9,0x</b>	9,2x	9,6x

- 1) Le total des parts de base est composé de parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et de parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts diluées comprend aussi les parts de fiducie visées par les droits différés à la valeur de parts et les parts de fiducie visées par les droits à la valeur de parts temporairement incessibles qui sont attribuées dans le cadre du régime incitatif à long terme du FPI.
- 2) Constitue une mesure non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».
- 3) Les fonds provenant des activités d'exploitation et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés par part sont obtenus en les divisant par le nombre moyen pondéré total de parts de base ou diluées, selon le cas, auquel on ajoute le nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.
- 4) Le total des passifs non courants a été retraité conformément aux modifications à l'IAS 1 afin de reclasser les débiteures convertibles, déduction faite des coûts d'émission, et les parts de catégorie B à titre de passifs courants. Ces éléments étaient antérieurement classés comme passifs non courants. Ce changement de méthode comptable est présenté dans les états financiers consolidés du FPI pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, tel qu'il est décrit à la note 5 des états financiers consolidés audités.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**PARTIE III**

**RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Produits tirés des immeubles	26 230 \$	24 883 \$	104 101 \$	99 213 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 171	10 230	40 670	40 690
<b>Résultat d'exploitation net</b>	<b>16 059</b>	<b>14 653</b>	<b>63 431</b>	<b>58 523</b>
Frais généraux et administratifs	1 479	1 408	5 439	5 350
Charge liée au régime incitatif à long terme	1 909	(14)	4 002	2 824
Amortissement des immobilisations corporelles	139	82	593	590
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	245	245
Charges d'intérêts et coûts de financement	6 255	5 826	24 545	23 173
Distributions – Parts de catégorie B	436	134	1 241	568
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	2 904	(742)	2 493	619
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	663	6 665	(11 294)	24 519
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	483	(509)	1 738	(839)
Autres produits	(1 115)	(1 123)	(4 171)	(4 407)
Autres charges	602	654	2 209	2 379
Coûts de règlement de la dette	81	332	1 043	1 126
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>2 162 \$</b>	<b>1 879 \$</b>	<b>35 348 \$</b>	<b>2 376 \$</b>

**Comparaison des résultats d'exploitation**

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2024 en raison des changements dans la composition du portefeuille et le nombre d'immeubles détenus. Au 31 décembre 2025, le FPI détenait 105 immeubles de placement (dont 40 détenus à 50 %), contre 115 immeubles de placement (dont 42 détenus à 50 %) au 31 décembre 2024. La diminution du nombre d'immeubles s'explique par la vente d'une participation de 100 % dans 15 immeubles de placement, la vente d'une participation de 50 % dans deux immeubles de placement et l'acquisition d'une participation de 100 % dans sept immeubles de placement au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Même s'ils ne sont pas forcément comparables, les chiffres des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 sont fournis dans le présent rapport de gestion.

**Analyse globale**

**Produits tirés des immeubles**

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les produits tirés des immeubles ont augmenté de respectivement 1 347 \$ et 4 888 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2024. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des loyers contractuels et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré 10 immeubles en moins dans le portefeuille du FPI.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Charges d'exploitation des immeubles**

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les charges d'exploitation des immeubles ont enregistré un faible repli de respectivement 59 \$ et 20 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2024.

**Résultat d'exploitation net**

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

L'augmentation du REN pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 se chiffre à respectivement 1 406 \$, ou 9,6 %, et 4 908 \$, ou 8,4 %, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2024. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des loyers contractuels et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré 10 immeubles en moins dans le portefeuille du FPI.

**Analyse du REN des immeubles comparables**

L'analyse du REN des immeubles comparables comprend les immeubles qui étaient détenus pendant un trimestre entier au cours de la période considérée et de la période comparative. Le REN des immeubles comparables fait abstraction des ajustements hors trésorerie comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits pour le trimestre et l'exercice clos les 31 décembre 2025 et 2024. Le tableau qui suit montre le rapprochement du résultat d'exploitation net présenté dans les états financiers annuels de 2025 et du REN des immeubles comparables.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
Produits tirés des immeubles	<b>26 230 \$</b>	24 883 \$	<b>104 101 \$</b>	99 213 \$
Charges d'exploitation des immeubles	<b>10 171</b>	10 230	<b>40 670</b>	40 690
Résultat d'exploitation net (REN) présenté dans les états financiers	<b>16 059</b>	14 653	<b>63 431</b>	58 523
Ajustement des loyers sur une base linéaire	<b>(307)</b>	(139)	<b>(1 079)</b>	(477)
REN après ajustement des loyers sur une base linéaire	<b>15 752</b>	14 514	<b>62 352</b>	58 046
Provenance du REN :				
Acquisitions	<b>(1 545)</b>	–	<b>(5 596)</b>	(647)
Cessions	<b>(82)</b>	(1 451)	<b>(3 745)</b>	(8 306)
<b>REN des immeubles comparables<sup>1)</sup></b>	<b>14 125 \$</b>	13 063 \$	<b>53 011 \$</b>	49 093 \$
<b>Nombre d'immeubles comparables</b>	<b>98</b>	98	<b>97</b>	97

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

La hausse globale du REN des immeubles comparables pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 se chiffre à respectivement 1 062 \$, ou 8,1 %, et 3 918 \$, ou 8,0 %, par rapport aux mêmes périodes de 2024. Ce résultat s'explique surtout par l'augmentation des loyers contractuels et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré une baisse du taux d'occupation moyen pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

Le tableau ci-après présente le REN des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le			Exercice clos le		
	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2025	31 décembre 2024	Nombre d'immeubles comparables	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Immeubles industriels	84	<b>12 827 \$</b>	11 760 \$	83	<b>47 932 \$</b>	44 035 \$
Immeubles de commerces de détail	11	<b>910</b>	881	11	<b>3 402</b>	3 449
Immeubles de bureaux	3	<b>388</b>	422	3	<b>1 677</b>	1 609
<b>REN des immeubles comparables<sup>1)</sup></b>	<b>98</b>	<b>14 125 \$</b>	13 063 \$	<b>97</b>	<b>53 011 \$</b>	49 093 \$

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

L'augmentation du REN des immeubles industriels comparables pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'est établie à respectivement 1 067 \$ et 3 897 \$, ce qui représente une hausse de 9,1 % et 8,8 % par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2024. Cette hausse est principalement attribuable à l'augmentation des loyers contractuels et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré une baisse du taux d'occupation moyen par rapport aux mêmes périodes de 2024.

La variation du REN des immeubles de commerces de détail comparables pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 représente respectivement une hausse de 29 \$, ou de 3,3 %, et une baisse de 47 \$, ou de 1,4 %, ce qui est relativement stable par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2024.

Le REN des immeubles de bureaux comparables a diminué de 34 \$, ou 8,1 %, et augmenté de 68 \$, ou 4,2 %, respectivement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice 2024. Ces changements s'expliquent en grande partie par la variation du taux d'occupation comparativement aux mêmes périodes de 2024.

Le tableau ci-après présente le taux d'occupation moyen des immeubles comparables par catégorie d'actifs, déduction faite de la superficie réservée, pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

	Immeubles comparables Trimestre clos le 31 décembre		Immeubles comparables Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
Immeubles industriels	<b>93,8 %</b>	96,2 %	<b>95,2 %</b>	96,6 %
Immeubles de commerces de détail	<b>97,1 %</b>	98,0 %	<b>96,6 %</b>	97,9 %
Immeubles de bureaux	<b>83,6 %</b>	87,9 %	<b>88,0 %</b>	87,8 %
Total	<b>93,8 %</b>	96,2 %	<b>95,1 %</b>	96,5 %

#### Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les charges du siège social, les frais de bureaux, les frais juridiques, les honoraires et les salaires, ainsi que toute autre charge indirecte liée à l'exploitation et à la location d'immeubles de placement.

Les frais généraux et administratifs pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 se sont élevés à respectivement 1 479 \$ et 5 439 \$, soit des augmentations de 71 \$ et de 89 \$. L'augmentation pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'explique par une hausse des honoraires pour services professionnels.

#### Régime incitatif à long terme

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge de respectivement 1 909 \$ et 4 002 \$ au titre du régime incitatif à long terme, un élément sans effet sur la trésorerie, est liée aux droits différés à la valeur de parts et aux droits à la valeur de parts temporairement incessibles, lesquels sont acquis sur une période d'un à trois ans.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Charges d'intérêts et coûts de financement**

	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024
Amortissement des coûts de financement	400 \$	346 \$	1 619 \$	1 432 \$
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	95	94	379	375
Autres charges d'intérêts et coûts de financement	5 760	5 386	22 547	21 366
	<b>6 255 \$</b>	<b>5 826 \$</b>	<b>24 545 \$</b>	<b>23 173 \$</b>

Les autres charges d'intérêts et coûts de financement se sont établis à respectivement 5 760 \$ et 22 547 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025. L'augmentation de 374 \$ et de 1 181 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport aux mêmes périodes de 2024 s'explique par une hausse de la dette dans le cadre de l'acquisition de sept immeubles, contrebalancée par le remboursement de la dette par suite de la vente de 17 immeubles (se reporter à la rubrique « Comparaison des résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion).

**Distributions – Parts de catégorie B**

À l'heure actuelle, le FPI verse des distributions mensuelles de 0,0375 \$ la part de catégorie B ou 0,4500 \$ la part de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont chiffrées à respectivement 436 \$ et 1 241 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

**Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B**

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, une charge de 2 904 \$ et un profit de 2 493 \$ sur la juste valeur des parts de catégorie B ont été comptabilisés par suite d'une variation du cours des parts du FPI négociées en bourse. Il s'agit d'un élément hors trésorerie.

**Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement**

Le FPI a décidé d'utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement et de comptabiliser les immeubles de placement à leur prix d'acquisition, y compris les coûts de transaction (déduction faite de tout ajustement au prix d'acquisition), au cours du trimestre où l'acquisition a lieu. Toute variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée à titre de profit ou de perte sur la juste valeur dans l'état du résultat net et du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, 3 et 61 immeubles ont été respectivement réévalués par des évaluateurs externes indépendants.

La charge au titre de la juste valeur de 663 \$ et la plus-value de 11 294 \$ sur les immeubles de placement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 découlent d'une variation des flux de trésorerie futurs projetés, d'une variation des taux de capitalisation et de changements dans les hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché pour certains immeubles du FPI. Ces éléments ont été contrebalancés par certaines dépenses non recouvrables et certains frais de location. La croissance du bénéfice du FPI découlant des ententes de location et de la hausse des loyers du marché, principalement dans le secteur des immeubles industriels, est contrebalancée par une légère augmentation des taux de capitalisation en raison des conditions de marché.

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Immeubles industriels	Immeubles de commerces de détail	Immeubles de bureaux	Total
<b>Au 31 décembre 2025</b>				
Juste valeur des immeubles de placement	984 680 \$	47 300 \$	19 680 \$	1 051 660 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	166,33 \$	125,88 \$	187,47 \$	164,30 \$
<b>Au 31 décembre 2024</b>				
Juste valeur des immeubles de placement	840 514 \$	106 170 \$	28 635 \$	975 319 \$
Juste valeur des immeubles de placement par pied carré	160,12 \$	148,94 \$	183,93 \$	159,42 \$

Les taux de capitalisation stabilisés représentent la principale donnée d'évaluation utilisée dans la méthode de capitalisation directe. Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par catégorie d'actifs aux 31 décembre 2025 et 2024 :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré <sup>1)</sup>	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré <sup>1)</sup>
Immeubles industriels	5,8 % à 9,0 %	6,7 %	6,0 % à 7,8 %	6,6 %
Immeubles de commerces de détail	6,0 % à 9,0 %	7,1 %	6,0 % à 10,0 %	7,2 %
Immeubles de bureaux	7,3 % à 8,0 %	7,8 %	7,3 % à 8,3 %	7,4 %
<b>Total du portefeuille</b>	<b>5,8 % à 9,0 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>6,0 % à 10,0 %</b>	<b>6,7 %</b>

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

Le tableau qui suit résume les taux de capitalisation stabilisés utilisés dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement du FPI par région au 31 décembre 2025 et 2024 :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré <sup>1)</sup>	Fourchette	Pourcentage moyen pondéré <sup>1)</sup>
Provinces maritimes	6,5 % à 9,0 %	7,2 %	6,3 % à 10,0 %	7,2 %
Ontario	6,0 % à 8,0 %	6,4 %	6,0 % à 7,3 %	6,3 %
Québec	5,8 % à 7,0 %	6,3 %	6,0 % à 7,0 %	6,3 %
Ouest du Canada	6,0 % à 8,0 %	6,5 %	6,3 % à 10,0 %	6,6 %
<b>Total du portefeuille</b>	<b>5,8 % à 9,0 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>6,0 % à 10,0 %</b>	<b>6,7 %</b>

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Autres produits et autres charges**

Le 27 juin 2018, le FPI a conclu l'acquisition des actifs de Compass Commercial Realty Limited (« Compass »), une société de gestion d'immeubles établie à Halifax, en Nouvelle-Écosse. Le FPI comptabilise les produits tirés de Compass (les « autres produits ») ainsi que les charges engagées par Compass (les « autres charges ») qui ne sont pas liés aux immeubles qu'il possède dans les états consolidés du résultat net et du résultat global. Au 31 décembre 2025, Compass assurait la gestion de l'ensemble des 105 immeubles du FPI (d'une superficie de 6,4 millions de pieds carrés) ainsi que des immeubles appartenant à des tiers (d'une superficie de 4,2 millions de pieds carrés) pour une SLB totale d'environ 10,6 millions de pieds carrés.

**Participation dans des entreprises communes**

Le 4 août 2022, le FPI a acquis une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement détenus par un tiers et vendu une participation de 50 % dans 21 immeubles de placement qu'il détenait en propriété exclusive avant cette transaction. Le FPI a ensuite vendu deux de ces immeubles de placement le 7 février 2025 et le 29 septembre 2025 (voir la rubrique « Sommaire des événements importants »). Par suite de ces transactions, le FPI est copropriétaire de 40 immeubles de placement sur lesquels il exerce un contrôle conjoint, selon le pouvoir décisionnel qu'il détient à l'égard des activités des immeubles de placement. Le FPI comptabilise ses droits sur les actifs, ses obligations au titre des passifs, ses droits sur les produits et ses obligations au titre des charges relatifs à ces entreprises communes dans les postes respectifs des états financiers annuels de 2025.

Compass agit comme gestionnaire d'immeubles exclusif pour l'ensemble du portefeuille de 40 immeubles détenus à 50 % et perçoit la totalité des honoraires de gestion.

Les montants suivants sont inclus dans les états financiers annuels de 2025 et représentent la quote-part du FPI dans les résultats d'exploitation de ses immeubles détenus en copropriété :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
Produits tirés des immeubles	<b>7 403 \$</b>	6 964 \$	<b>28 822 \$</b>	26 508 \$
Charges d'exploitation des immeubles (exclusion faite des frais de gestion d'immeubles sous-mentionnés)	<b>2 937</b>	2 868	<b>11 173</b>	10 521
Frais de gestion d'immeubles	<b>216</b>	177	<b>839</b>	770
Résultat d'exploitation net	<b>4 250</b>	3 919	<b>16 810</b>	15 217
Charges d'intérêts et coûts de financement	<b>1 333</b>	1 338	<b>5 190</b>	5 200
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>1 237</b>	1 769	<b>(17 530)</b>	(2 240)
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>1 680 \$</b>	812 \$	<b>29 150 \$</b>	12 257 \$

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**ANALYSE SECTORIELLE**

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

	Immeubles industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>							
<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>							
Produits tirés des immeubles	23 793	90,7	1 528	5,8	909	3,5	26 230
Résultat d'exploitation net (REN)	14 682	91,4	952	5,9	425	2,7	16 059
<b>Trimestre clos le 31 décembre 2024</b>							
Produits tirés des immeubles	20 174	81,1	3 466	13,9	1 243	5,0	24 883
Résultat d'exploitation net (REN)	11 909	81,3	2 130	14,5	614	4,2	14 653

	Immeubles industriels		Immeubles de commerces de détail		Immeubles de bureaux		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>							
<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>							
Produits tirés des immeubles	88 438	85,0	11 041	10,6	4 622	4,4	104 101
Résultat d'exploitation net (REN)	54 594	86,1	6 555	10,3	2 282	3,6	63 431
Immeubles de placement	984 680	93,6	47 300	4,5	19 680	1,9	1 051 660
Emprunts hypothécaires	378 211	94,6	6 103	1,5	15 661	3,9	399 975
<b>Exercice clos le 31 décembre 2024</b>							
Produits tirés des immeubles	76 691	77,3	14 533	14,6	7 989	8,1	99 213
Résultat d'exploitation net (REN)	45 638	78,0	9 027	15,4	3 858	6,6	58 523
Immeubles de placement	840 514	86,2	106 170	10,9	28 635	2,9	975 319
Emprunts hypothécaires	359 776	86,2	41 052	9,8	16 309	4,0	417 137

La variation des produits et du REN s'explique essentiellement par les hausses contractuelles de loyer et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré 10 immeubles en moins dans le portefeuille du FPI. La variation de la juste valeur des immeubles de placement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 découle principalement d'un changement dans la composition du portefeuille ainsi que d'une variation des flux de trésorerie futurs projetés, d'une variation des taux de capitalisation et de changements dans les hypothèses posées à l'égard des tarifs locatifs du marché pour certains immeubles du FPI.

Au 31 décembre 2025, le secteur des immeubles industriels comprenait 91 immeubles (85 immeubles au 31 décembre 2024), pour une SLB totale d'environ 5 920 000 pieds carrés (environ 5 249 000 pieds carrés au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, le FPI comptait 11 immeubles (26 immeubles au 31 décembre 2024) dans le secteur des immeubles de commerces de détail, pour une SLB totale d'environ 376 000 pieds carrés (environ 713 000 pieds carrés au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, le secteur des immeubles de bureaux comprenait 3 immeubles (4 immeubles au 31 décembre 2024), pour une SLB totale d'environ 105 000 pieds carrés (environ 156 000 pieds carrés au 31 décembre 2024).

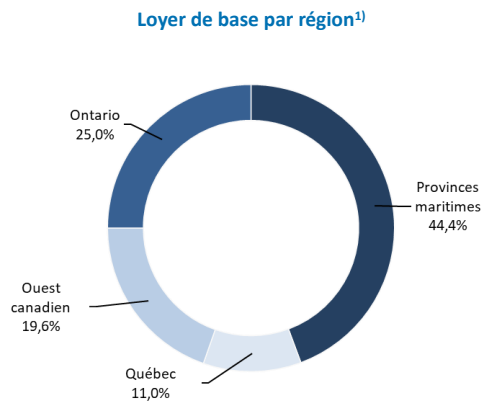
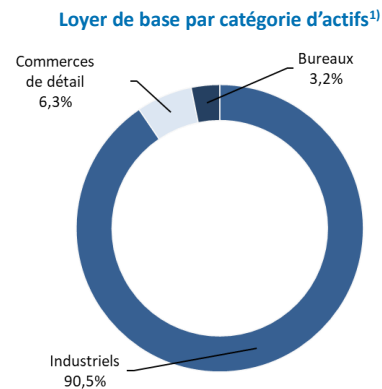
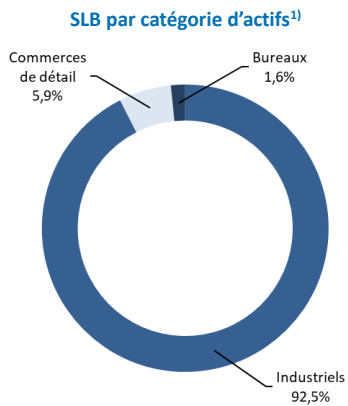
**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**PROFIL DU PORTEFEUILLE**

Au 31 décembre 2025, le portefeuille du FPI était composé de 105 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la SLB totale s'établissait à 6 400 587 pieds carrés. L'augmentation de 282 850 pieds carrés par rapport au 31 décembre 2024 s'explique par l'acquisition d'immeubles industriels.

(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Au 31 décembre 2025 et pour l'exercice clos à cette date				Au 31 décembre 2024 et pour l'exercice clos à cette date			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation <sup>1)</sup>	SLB (en pi <sup>2</sup> )	REN	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation <sup>1)</sup>	SLB (en pi <sup>2</sup> )	REN
Immeubles industriels	91	95,3 %	5 919 844	54 594 \$	85	97,7 %	5 249 212	45 638 \$
Immeubles de commerces de détail	11	99,2 %	375 764	6 555	26	98,8 %	712 843	9 027
Immeubles de bureaux	3	89,5 %	104 979	2 282	4	95,9 %	155 682	3 858
<b>Total</b>	<b>105</b>	<b>95,4 %</b>	<b>6 400 587</b>	<b>63 431 \$</b>	<b>115</b>	<b>97,8 %</b>	<b>6 117 737</b>	<b>58 523 \$</b>

1) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future de locaux actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie réservée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2025, la superficie réservée correspondait à une SLB d'environ 60 700 pieds carrés (SLB de 74 200 pieds carrés au 31 décembre 2024).



<sup>1)</sup> Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 décembre 2025.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Dix principaux locataires**

Au 31 décembre 2025, les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentaient environ 27,0 % du loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée, et la durée moyenne restante des contrats de location était d'environ 5,4 ans.

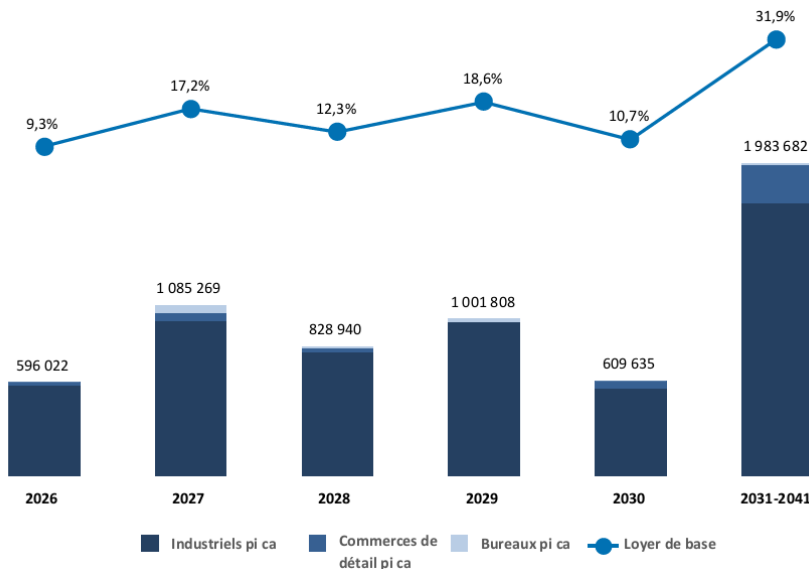
Locataire	Loyer de base des baux en vigueur (%) <sup>1)</sup>	SLB (en pi <sup>2</sup> )	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit <sup>2)</sup>
Sysco Canada Inc.	3,6 %	326 061	5,6	Baa1/BBB/s. o.
KD Services	3,6 %	134 340	3,6	s. o.
Gouvernement du Canada	3,3 %	123 889	1,6	Aaa/AAA/AAA
Sobeys	3,2 %	178 315	7,5	s. o./BBB-/BBB
Thales Canada Inc.	2,8 %	128 051	14,1	A2/A-/s. o.
Sherway Warehousing Inc.	2,4 %	156 318	3,7	s. o.
Versacold Logistics Services ULC	2,4 %	224 334	3,6	Baa2/BBB+/s. o.
Ribbon Communications Canada	2,3 %	92 277	4,0	s. o.
Diversitech Equipment & Sales	1,8 %	66 975	7,7	s. o.
ArcelorMittal Tailored Blanks	1,6 %	185 633	3,4	Baa2/BBB/s. o.
<b>Total</b>	<b>27,0 %</b>	<b>1 616 193</b>	<b>5,4</b>	

1) Selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 décembre 2025.

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

Le portefeuille total du FPI est composé à 64,7 % de loyers de base provenant de locataires nationaux et gouvernementaux, et à 30,2 % de loyers de base provenant de locataires dont la qualité de crédit est élevée, selon le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 décembre 2025.

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 1 085 269 pieds carrés ou 17,0 % de la SLB peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée avant 2030.



**Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)**

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Immeubles industriels	4,0	3,4
Immeubles de commerces de détail	6,5	4,5
Immeubles de bureaux	2,9	3,8
<b>Total du portefeuille</b>	<b>4,3</b>	<b>3,8</b>

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Tarifs locatifs**

Les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur correspondent au loyer de base contractuel et excluent les produits liés aux charges recouvrables. Ils représentent le loyer de base annualisé des baux en vigueur et de la superficie réservée au 31 décembre 2025, pondérés par la superficie locative brute. Le tableau suivant présente les produits locatifs de base moyens pondérés des baux en vigueur, y compris la superficie réservée, par pied carré et par catégorie d'actifs du portefeuille d'immeubles de placement du FPI aux 31 décembre 2025 et 2024 :

	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	SLB louée (en pi <sup>2</sup> )	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur	SLB louée (en pi <sup>2</sup> )	Loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur (par pi <sup>2</sup> )
Immeubles industriels	5 638 836	10,05 \$	5 096 966	9,23 \$
Immeubles de commerces de détail	372 593	10,73	704 269	12,63
Immeubles de bureaux	93 927	16,84	149 224	5,18
<b>Superficie louée</b>	<b>6 105 356</b>	<b>10,19 \$</b>	5 950 459	9,78 \$
Superficie vacante	295 231		167 278	
<b>Total du portefeuille</b>	<b>6 400 587</b>		6 117 737	

Le loyer de base moyen pondéré des baux en vigueur est passé de 9,78 \$ le pied carré au 31 décembre 2024 à 10,19 \$ le pied carré au 31 décembre 2025. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse des tarifs locatifs dans le secteur des immeubles industriels.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

## ACTIVITÉS DE LOCATION

Au 31 décembre 2025, le taux d'occupation du FPI s'élevait à 95,4 % (compte tenu de la superficie réservée d'environ 60 700 pieds carrés). La durée résiduelle moyenne pondérée des baux s'établit à 4,3 ans. Le tableau qui suit résume les écarts de taux de location réalisés lors du renouvellement et du remplacement des baux signés au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	Trimestre clos le 31 décembre 2025		Exercice clos le 31 décembre 2025	
	SLB louée (en pi <sup>2</sup> )	% d'écart de location <sup>1)</sup>	SLB louée (en pi <sup>2</sup> )	% d'écart de location <sup>1)</sup>
Immeubles industriels	52 314	44,8 %	371 786	43,1 %
Immeubles de commerces de détail	2 094	—%	22 280	152,1 %
Immeubles de bureaux	5 503	—%	5 503	—%
<b>Total</b>	<b>59 911</b>	<b>44,8 %</b>	<b>399 569</b>	<b>42,4 %</b>

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

### Activités de location en 2025

À la date du présent rapport, la SLB arrivant à échéance en 2025 était renouvelée à environ 80,1 % selon un écart moyen positif de 34,2 %.

Le 1<sup>er</sup> février 2025, Thales Canada Inc. a commencé à louer des locaux industriels d'une superficie de 128 000 pieds carrés. D'une durée de 15 ans, le bail comporte un loyer de base supérieur de plus de 30 % à celui venu à échéance en janvier 2025 et prévoit des hausses de loyer annuelles. Au 31 décembre 2025, Thales Canada Inc. faisait partie des dix principaux locataires du FPI.

En février 2025, le FPI a loué des locaux industriels d'une superficie de 39 000 pieds carrés à un nouveau locataire dont la qualité de crédit est élevée. D'une durée d'un an, le bail commence le 1<sup>er</sup> mai 2025 et est assorti d'une option de prolongation. Le loyer du nouveau locataire est de 88 % supérieur à celui que payait le locataire précédent, qui a quitté l'immeuble en 2024, à l'expiration de son bail.

En juillet 2025, un immeuble industriel de 176 070 pieds carrés situé au 6375, rue Picard, à Saint-Hyacinthe (Québec) est devenu vacant, l'unique locataire n'ayant pas renouvelé son bail. Si l'on fait abstraction de cet immeuble inoccupé, au 31 décembre 2025, le FPI affichait un taux d'occupation de 98,1 % (compte tenu de la superficie réservée).

Le 27 février 2026, le FPI a conclu avec un nouveau locataire une entente non exécutoire d'une durée supérieure à dix ans, au taux du marché, pour la location d'environ 74 000 pieds carrés dans son immeuble industriel de 176 070 pieds carrés situé au 6375, rue Picard, à Saint-Hyacinthe (Québec). Le loyer devrait commencer vers le milieu de 2026, sous réserve de la conclusion d'un contrat de location exécutoire.

En août 2025, le FPI a renouvelé un bail de locaux industriels arrivant à échéance en 2025 auprès d'un locataire de qualité. D'une durée de 5 ans, le nouveau bail commencera à l'échéance du bail en cours. Le loyer de base est de 24 % supérieur à celui venant à échéance, et la superficie locative brute de ses locaux, situés à Moncton (Nouveau-Brunswick), est d'environ 45 000 pieds carrés.

En août 2025, le FPI a loué des locaux industriels d'une superficie de 28 000 pieds carrés situés à Winnipeg (Manitoba). D'une durée de 5 ans, le bail commencera le 1<sup>er</sup> janvier 2026. Le nouveau loyer de base est de 12 % supérieur à celui que payait le locataire précédent, qui a quitté l'immeuble en 2024.

### Activités de location en 2026

À la date du présent rapport, la SLB arrivant à échéance en 2026 était renouvelée à environ 68,2 % selon un écart moyen positif de 33,8 %.

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

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

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

## PARTIE IV

### LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

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

Le FPI prévoit être en mesure d'honorer toutes ses obligations échéant à court terme et à long terme. Il s'attend à disposer de liquidités suffisantes grâce aux flux de trésorerie provenant de ses activités d'exploitation, à ses facilités d'exploitation, à sa capacité à refinancer ses immeubles si nécessaire et à sa capacité à réunir des capitaux sur les marchés financiers lorsque ceux-ci sont disponibles.

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
<b>Flux de trésorerie liés aux :</b>				
Activités d'exploitation	<b>11 736 \$</b>	11 650 \$	<b>32 523 \$</b>	31 098 \$
Activités de financement	<b>(14 233)</b>	(9 452)	<b>(6 736)</b>	(45 175)
Activités d'investissement	<b>(1 654)</b>	(3 796)	<b>(21 184)</b>	9 890
<b>Variation de la trésorerie au cours de la période</b>	<b>(4 151)</b>	(1 598)	<b>4 603</b>	(4 187)
Trésorerie à l'ouverture de la période	<b>17 823</b>	10 667	<b>9 069</b>	13 256
<b>Trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>13 672 \$</b>	9 069 \$	<b>13 672 \$</b>	9 069 \$

#### Trimestre clos le 31 décembre 2025

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 11 736 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 ont été principalement touchés par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 14 233 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 sont imputables aux distributions versées de 7 126 \$, à un remboursement de la dette de 3 531 \$, à un remboursement des facilités de crédit de 10 000 \$ et à des coûts de financement de 54 \$. Ces éléments sont contrebalancés par une augmentation des facilités de crédit de 6 478 \$.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 1 654 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 sont attribuables pour l'essentiel au produit net de 6 393 \$ tiré de la cession d'immeubles de placement, lequel a été contrebalancé par les acquisitions d'immeubles de placement de 3 176 \$, par des dépenses d'investissement et des frais de location de 4 597 \$ et par des ajouts aux immobilisations corporelles de 274 \$.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

---

**Exercice clos le 31 décembre 2025**

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sont principalement liés à la perception des loyers et au paiement des charges d'exploitation. Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 32 523 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été touchés principalement par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie affectés aux activités de financement de 6 736 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont attribuables aux distributions versées de 27 752 \$, à des frais d'émission de 906 \$, à un remboursement de la dette de 76 676 \$, à un remboursement des facilités de crédit de 56 500 \$, à des coûts de financement de 1 020 \$ et à un règlement en trésorerie de droits à la valeur de parts temporairement incessibles et de droits différés à la valeur de parts de 785 \$. Ces éléments sont contrebalancés par une augmentation des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de respectivement 58 925 \$ et 97 978 \$.

Les flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement de 21 184 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont attribuables essentiellement à l'acquisition d'immeubles de placement d'une valeur de 60 733 \$, à des dépenses d'investissement et frais de location de 24 795 \$, ainsi qu'à des acquisitions d'immobilisations corporelles de 418 \$, contrebalancées par le produit net de 64 762 \$ tiré de la vente d'immeubles de placement.

**Liquidités disponibles**

Le tableau ci-après présente les liquidités disponibles du FPI aux 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>31 décembre 2025</b>	<b>31 décembre 2024</b>
Trésorerie, telle qu'elle figure dans les états financiers consolidés	<b>13 672 \$</b>	9 069 \$
Tranche non prélevée de la facilité de crédit renouvelable	<b>45 000</b>	20 000
<b>Liquidités disponibles<sup>1)</sup></b>	<b>58 672 \$</b>	29 069 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT**

*(En milliers de dollars canadiens)*

**31 décembre 2025**

Emprunts hypothécaires (déduction faite des coûts de financement de 1 115 \$)	399 975 \$
Emprunt à terme (déduction faite des coûts de financement de 24 \$)	9 570
Débtentures convertibles, y compris un instrument financier dérivé (déduction faite des coûts de financement de 1 681 \$)	34 391
Facilité de crédit renouvelable (déduction faite des coûts de financement de 261 \$)	14 739
Facilité de crédit non renouvelable, y compris un instrument financier dérivé (déduction faite des coûts de financement de 350 \$)	66 339
Parts de catégorie B	25 366
Capitaux propres	496 892
<b>Total de la structure du capital</b>	<b>1 047 272 \$</b>

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 60 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 100,0 points de base, ou au taux CORRA majoré de 200,0 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 114 330 \$ au 31 décembre 2025. Au 31 décembre 2025, les avances aux termes de la facilité de crédit renouvelable étaient de 15 000 \$.

Au 31 décembre 2025, le solde des emprunts hypothécaires de 399 975 \$ (417 137 \$ au 31 décembre 2024) était assorti d'un taux d'intérêt moyen pondéré d'environ 3,82 % (3,90 % au 31 décembre 2024), dont une tranche de 393 802 \$ (417 137 \$ au 31 décembre 2024) portait intérêt à des taux fixes et une tranche de 6 173 \$ (néant au 31 décembre 2024) portait intérêt à un taux variable, soit au taux préférentiel bancaire majoré de 0,5 %. Les emprunts hypothécaires sont garantis par des charges de premier rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 685 530 \$ au 31 décembre 2025 (854 279 \$ au 31 décembre 2024).

Le 29 juin 2023, le FPI a obtenu un emprunt à terme de 10 000 \$ d'une durée de trois ans portant intérêt à un taux annuel de 6,79 %. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 115 840 \$ au 31 décembre 2025 (114 290 \$ au 31 décembre 2024).

Le 28 mars 2025, le FPI a obtenu de son prêteur actuel un financement supplémentaire de 12 000 \$ pour un immeuble industriel situé en Ontario. Ce financement est assorti d'un taux annuel de 4,98 % et arrive à échéance en septembre 2026, soit en même temps que l'emprunt hypothécaire initial.

Le 26 juin 2025, le FPI a contracté une facilité de crédit non renouvelable garantie de 3 ans (assortie de deux options de renouvellement successives d'un an chacune) de 63 000\$ portant intérêt au taux CORRA majoré de 175,0 points de base et arrivant à échéance en juin 2028. Le FPI a conclu un accord de swap de taux d'intérêt de 5 ans avec une grande institution financière canadienne pour fixer le taux à 4,54 % par année. Le 17 décembre 2025, le FPI a augmenté la facilité de crédit non renouvelable garantie, la faisant passer à 66 478 \$. La facilité de crédit est désormais assortie d'un taux d'intérêt fixe de 4,55 % par année. Aux termes de l'accord, comptabilisé en tant que dérivé à la juste valeur par le biais du résultat net, les intérêts nets à payer ou à recevoir doivent être réglés tous les 30 jours. Le FPI a conclu un accord de swap pour limiter son exposition aux variations du taux d'intérêt d'un emprunt à taux variable. L'accord n'est pas désigné comme un instrument de couverture sur le plan comptable. La facilité de crédit non renouvelable est garantie par un ensemble de charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 106 500 \$ au 31 décembre 2025 (néant au 31 décembre 2024).

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Versements en capital	Échéances du capital	Total du capital payable	% du principal total	Taux d'intérêt moyen pondéré à l'échéance
2026	10 292 \$	157 121 \$	167 413 \$	40,8 %	3,7 %
2027	6 734	48 687	55 421	13,5 %	4,8 %
2028	5 995	59 781	65 776	16,0 %	3,5 %
2029	4 080	36 626	40 706	9,9 %	4,1 %
2030	2 617	36 565	39 182	9,5 %	4,6 %
Par la suite	1 008	41 178	42 186	10,3 %	3,5 %
	<b>30 726 \$</b>	<b>379 958 \$</b>	<b>410 684 \$</b>	<b>100,0 %</b>	
Coûts de financement			(1 139)		
<b>Total du solde à payer au 31 décembre 2025</b>			<b>409 545 \$</b>		

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

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

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

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

**Obligations contractuelles**

Le tableau ci-dessous présente les obligations contractuelles du FPI au 31 décembre 2025 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2030</b>	<b>Par la suite</b>
Versements de capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	10 292 \$	6 734 \$	5 995 \$	4 080 \$	2 617 \$	1 008 \$
Échéances du capital sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	157 121	48 687	59 781	36 626	36 565	41 178
Taux d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme	13 500	8 600	6 658	4 524	2 559	922
Débetures convertibles	-	-	35 000	-	-	-
Intérêts sur les débetures convertibles	2 800	2 800	1 400	-	-	-
Facilité de crédit renouvelable	15 000	-	-	-	-	-
Facilité de crédit non renouvelable	-	-	66 478	-	-	-
Intérêts au titre de la facilité de crédit non renouvelable	3 025	3 025	3 016	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	17 121	-	-	-	-	-
Loyer	80	96	100	36	-	-
	<b>218 939 \$</b>	<b>69 942 \$</b>	<b>178 428 \$</b>	<b>45 266 \$</b>	<b>41 741 \$</b>	<b>43 108 \$</b>

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

**Valeur de l'actif net par part**

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur de l'actif net par part aux 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>		
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	<b>496 892 \$</b>	464 647 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	<b>25 366</b>	6 288
<b>Valeur de l'actif net<sup>1)</sup></b>	<b>522 258 \$</b>	470 935 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	<b>67 431 683</b>	60 634 909
<b>Valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup></b>	<b>7,74 \$</b>	7,77 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Dettes ajustées**

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>31 décembre 2025</b>	31 décembre 2024
Dettes (tranche courante et tranche non courante), telle qu'elle est présentée dans les états financiers	<b>525 014 \$</b>	498 571 \$
Éléments de rapprochement :		
Coûts de financement non amortis	<b>3 431</b>	4 030
Cumul de la charge de désactualisation – Débentures convertibles <sup>1)</sup>	<b>(971)</b>	(592)
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés <sup>2)</sup>	<b>(312)</b>	1 427
<b>Dettes ajustées<sup>3)</sup></b>	<b>527 162 \$</b>	503 436 \$

1) Représente les montants cumulatifs depuis l'émission des débentures convertibles le 26 mai 2023.

2) Représente les montants cumulatifs depuis l'émission des débentures convertibles le 26 mai 2023 et la conclusion du swap de taux d'intérêt le 26 juin 2025.

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

**Ratios d'endettement**

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

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

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

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

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

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	<b>31 décembre 2025</b>	31 décembre 2024
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	<b>1 076 937 \$</b>	997 762 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	<b>4 178</b>	4 011
<b>Valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>1 081 115</b>	1 001 773
Dettes ajustées <sup>1)</sup>	<b>527 162 \$</b>	503 436 \$
<b>Dettes ajustées en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>48,8 %</b>	50,3 %

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

Au 31 décembre 2025, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

**Mesures financières**

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**BAlIA ajusté**

Le BAlIA ajusté est utilisé par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAlIA ajusté sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette.

Le tableau qui suit présente le calcul du BAlIA ajusté pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>2 162 \$</b>	1 879 \$	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	<b>6 255</b>	5 826	<b>24 545</b>	23 173
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>139</b>	82	<b>593</b>	590
Amortissement des immobilisations incorporelles	<b>61</b>	61	<b>245</b>	245
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	<b>2 904</b>	(742)	<b>2 493</b>	619
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>663</b>	6 665	<b>(11 294)</b>	24 519
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	<b>483</b>	(509)	<b>1 738</b>	(839)
Distributions – Parts de catégorie B	<b>436</b>	134	<b>1 241</b>	568
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	<b>(307)</b>	(139)	<b>(1 079)</b>	(477)
Charge liée au régime incitatif à long terme	<b>1 909</b>	(14)	<b>4 002</b>	2 824
Coûts de règlement de la dette	<b>81</b>	332	<b>1 043</b>	1 126
<b>BAlIA ajusté<sup>1)</sup></b>	<b>14 786 \$</b>	13 575 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$
<b>BAlIA ajusté annualisé<sup>1)</sup></b>	<b>59 144 \$</b>	54 300 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$

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

**Ratio de couverture des intérêts**

Le ratio de couverture des intérêts est utile pour déterminer la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. Il est obtenu en divisant le BAlIA ajusté par les obligations relatives aux intérêts du FPI pour la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le niveau d'endettement du FPI.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	<b>14 786 \$</b>	13 575 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$
Charge d'intérêts	<b>5 865 \$</b>	5 514 \$	<b>22 932 \$</b>	21 955 \$
<b>Ratio de couverture des intérêts<sup>1)</sup></b>	<b>2,5x</b>	2,5x	<b>2,6x</b>	2,5x

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Ratio de couverture du service de la dette**

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
BAIIA ajusté <sup>1)</sup>	<b>14 786 \$</b>	13 575 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$
Charge d'intérêts	<b>5 865</b>	5 514	<b>22 932</b>	21 955
Remboursements de capital	<b>3 081</b>	3 102	<b>12 730</b>	12 380
Obligations au titre du service de la dette	<b>8 946 \$</b>	8 616 \$	<b>35 662 \$</b>	34 335 \$
<b>Ratio de couverture du service de la dette<sup>1)</sup></b>	<b>1,7x</b>	1,6x	<b>1,7x</b>	1,6x

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

**Ratio dette/BAIIA ajusté annualisé**

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
Dette ajustée <sup>1)</sup>	<b>527 162 \$</b>	503 436 \$	<b>527 162 \$</b>	503 436 \$
BAIIA ajusté <sup>1)</sup>	<b>14 786 \$</b>	13 575 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$
BAIIA ajusté annualisé <sup>1)</sup>	<b>59 144 \$</b>	54 300 \$	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$
<b>Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé<sup>1)</sup></b>	<b>8,9x</b>	9,3x	<b>9,0x</b>	9,2x

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**DISTRIBUTIONS ET FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS**

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
<b>Résultat net et résultat global de la période</b>	<b>2 162 \$</b>	1 879 \$	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$
<b>Ajouter :</b>				
Régime incitatif à long terme	<b>1 084</b>	(669)	<b>1 853</b>	945
Distributions – Parts de catégorie B	<b>436</b>	134	<b>1 241</b>	568
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>663</b>	6 665	<b>(11 294)</b>	24 519
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	<b>2 904</b>	(742)	<b>2 493</b>	619
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	<b>483</b>	(509)	<b>1 738</b>	(839)
Amortissement des immobilisations incorporelles	<b>61</b>	61	<b>245</b>	245
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>7 793 \$</b>	6 819 \$	<b>31 624 \$</b>	28 433 \$
<b>Déduire :</b>				
Ajustement des loyers sur une base linéaire	<b>(307) \$</b>	(139) \$	<b>(1 079) \$</b>	(477) \$
Investissements de maintien	<b>(72)</b>	(87)	<b>(399)</b>	(353)
Frais de location normalisés	<b>(1 203)</b>	(922)	<b>(4 533)</b>	(3 570)
<b>Ajouter :</b>				
Régime incitatif à long terme	<b>825</b>	655	<b>2 149</b>	1 879
Amortissement des coûts de financement	<b>400</b>	346	<b>1 619</b>	1 432
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	<b>95</b>	94	<b>379</b>	375
Coûts de règlement de la dette	<b>81</b>	332	<b>1 043</b>	1 126
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>7 612 \$</b>	7 098 \$	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part<sup>1) 2)</sup></b>	<b>0,1161 \$</b>	0,1125 \$	<b>0,4891 \$</b>	0,4690 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part<sup>1) 2)</sup></b>	<b>0,1148 \$</b>	0,1113 \$	<b>0,4800 \$</b>	0,4646 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part<sup>1) 2)</sup></b>	<b>0,1134 \$</b>	0,1171 \$	<b>0,4764 \$</b>	0,4758 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part<sup>1) 2)</sup></b>	<b>0,1122 \$</b>	0,1159 \$	<b>0,4676 \$</b>	0,4713 \$
<b>Distributions déclarées par part et par part de catégorie B</b>	<b>0,1125 \$</b>	0,1125 \$	<b>0,4500 \$</b>	0,4500 \$
<b>Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base<sup>1)</sup></b>	<b>99,1 %</b>	96,1 %	<b>94,5 %</b>	94,6 %
<b>Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués<sup>1)</sup></b>	<b>100,3 %</b>	97,1 %	<b>96,2 %</b>	95,5 %
<b>Nombre de parts moyen pondéré de base<sup>2) 3)</sup></b>	<b>67 142 798</b>	60 634 909	<b>64 664 039</b>	60 627 925
<b>Nombre de parts moyen pondéré dilué<sup>2) 3)</sup></b>	<b>67 864 045</b>	61 251 790	<b>65 880 324</b>	61 197 011

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

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

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

La hausse des fonds provenant des activités d'exploitation pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 par rapport aux périodes correspondantes de 2024 s'est établie à respectivement 974 \$, ou 14,3 %, et 3 191 \$, ou 11,2 %. L'augmentation observée pour ces périodes est principalement attribuable à la hausse des loyers de base contractuels et à l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux, malgré 10 immeubles en moins dans le portefeuille du FPI. Ces éléments sont contrebalancés par une hausse des charges d'intérêts et des coûts de financement.

Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sont ressortis à respectivement 7 612 \$ et 30 803 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025. Les ratios de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base correspondants se sont établis à respectivement 99,1 % et 94,5 %. L'augmentation du ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 s'explique essentiellement par le moment où la vente des 17 immeubles s'est conclue en 2025, une hausse des charges d'intérêts et des coûts de financement et l'émission de titres de capitaux propres dans le cadre de la transaction et de la deuxième transaction (voir la rubrique « Sommaire des événements importants » du présent rapport de gestion). Ces éléments sont contrebalancés par une hausse des loyers de base contractuels et par l'accroissement des tarifs locatifs lors du renouvellement des baux et de la conclusion de nouveaux baux par rapport aux périodes correspondantes de 2024. Le ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 était comparable à celui de la période correspondante de 2024.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**Distributions**

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

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

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

Les distributions déclarées pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025 se sont traduites par zéro part émise ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,1125 \$ et de 0,4500 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Ces distributions ont été versées vers le quinzième jour du mois suivant leur déclaration.

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>11 736 \$</b>	11 650 \$	<b>32 523 \$</b>	31 098 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	<b>(3 227)</b>	(3 927)	<b>1 521</b>	566
Distributions – Parts de catégorie B	<b>436</b>	134	<b>1 241</b>	568
Investissements de maintien	<b>(72)</b>	(87)	<b>(399)</b>	(353)
Frais de location normalisés	<b>(1 203)</b>	(922)	<b>(4 533)</b>	(3 570)
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>(139)</b>	(82)	<b>(593)</b>	(590)
Coûts de règlement de la dette	<b>81</b>	332	<b>1 043</b>	1 126
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>7 612 \$</b>	7 098 \$	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés <sup>1)</sup>	<b>7 612 \$</b>	7 098 \$	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$
Distributions totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	<b>7 562</b>	6 821	<b>28 993</b>	27 283
<b>Excédent des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser</b>	<b>50 \$</b>	277 \$	<b>1 810 \$</b>	1 562 \$

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

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, le FPI disposait de fonds provenant des activités d'exploitation ajustés suffisants pour couvrir la totalité des distributions versées ou à verser.

Le tableau suivant présente une comparaison entre les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les distributions totales versées ou à verser :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 31 décembre 2024	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>11 736 \$</b>	11 650 \$	<b>32 523 \$</b>	31 098 \$
Résultat net et résultat global	<b>2 162 \$</b>	1 879 \$	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$
Total des distributions versées ou à verser – Parts <sup>1)</sup>	<b>7 126 \$</b>	6 687 \$	<b>27 752 \$</b>	26 715 \$
<b>Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions versées ou à verser</b>	<b>4 610 \$</b>	4 963 \$	<b>4 771 \$</b>	4 383 \$
<b>Excédent (insuffisance) du résultat net et du résultat global sur les distributions versées ou à verser</b>	<b>(4 964) \$</b>	(4 808) \$	<b>7 596 \$</b>	(24 339) \$

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les flux de trésorerie tirés des activités d'exploitation du FPI ont été suffisants pour couvrir les distributions versées ou à verser.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, les distributions versées ou à verser ont été supérieures au résultat net et résultat global de 4 964 \$, en raison d'éléments hors trésorerie comme la charge relative au régime incitatif à long terme, l'amortissement des immobilisations corporelles, l'amortissement des immobilisations incorporelles, l'amortissement des coûts de financement, l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement, l'ajustement de la juste valeur des parts de catégorie B et l'ajustement de la juste valeur des instruments financiers dérivés. Puisque ces éléments hors trésorerie ne reflètent pas la capacité du FPI à verser des distributions, le résultat net et le résultat global ne servent pas d'indicateurs pour déterminer les distributions. Le FPI s'attend à ce que le résultat net et résultat global continue de varier à tout moment par rapport au total des distributions versées ou à verser sur les parts, étant donné que le résultat net et résultat global inclut les ajustements de la juste valeur et d'autres éléments hors trésorerie. Le FPI a financé l'insuffisance au moyen des fonds en caisse et de sa facilité de crédit renouvelable de 60 000 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 100,0 points de base ou au taux CORRA majoré de 200,0 points de base. Le recours à la facilité de crédit renouvelable comme source de financement comporte des risques par rapport à l'utilisation des fonds en caisse, notamment le risque de taux d'intérêt, qui peut accroître le coût d'emprunt du FPI, le risque que la facilité de crédit ne soit pas renouvelée à l'échéance ou qu'elle le soit selon des modalités défavorables, et le risque d'augmentation de la dette globale du FPI.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le FPI a enregistré un résultat net et résultat global suffisant pour couvrir les distributions versées ou à verser.

## **TITRES ÉMIS ET EN CIRCULATION**

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

### **Parts**

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

Au 4 mars 2026, le FPI comptait 63 558 909 parts en circulation.

### **Parts de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote**

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

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

Au 4 mars 2026, le FPI comptait 3 872 774 parts de catégorie B en circulation.

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

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

Au 4 mars 2026, le nombre total de parts visées par des droits différés à la valeur de parts et par des droits à la valeur de parts temporairement incessibles en circulation s'élevait à respectivement 1 296 718 \$ et 140 034 \$.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**INSTRUMENTS FINANCIERS**

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

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	Évaluation	Valeur comptable au 31 décembre 2025	Juste valeur au 31 décembre 2025
<b>Prêts et créances</b>			
Trésorerie <sup>a)</sup>	Coût amorti	13 672 \$	13 672 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts et des autres créances <sup>a)</sup>	Coût amorti	1 881	1 881
		<b>15 553 \$</b>	<b>15 553 \$</b>
<b>Passifs financiers par le biais du résultat net</b>			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	25 366 \$	25 366 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	10 015	10 015
Instrument financier dérivé <sup>b)</sup>	Juste valeur (N3)	2 039	2 039
Instrument financier dérivé <sup>c)</sup>	Juste valeur (N2)	211	211
		<b>37 631 \$</b>	<b>37 631 \$</b>
<b>Autres passifs financiers</b>			
Créditeurs et autres charges à payer <sup>a)</sup>	Coût amorti	17 121 \$	17 121 \$
Facilité de crédit renouvelable <sup>a)</sup>	Coût amorti	14 739	14 739
Facilité de crédit non renouvelable <sup>d)</sup>	Coût amorti	66 128	66 719
Distributions à payer <sup>a)</sup>	Coût amorti	2 529	2 529
Emprunts hypothécaires et emprunt à terme <sup>d)</sup>	Coût amorti	409 545	409 910
Débetures convertibles <sup>e)</sup>	Coût amorti	32 352	37 107
		<b>542 414 \$</b>	<b>548 125 \$</b>

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

b) La juste valeur de l'instrument financier dérivé est fondée sur des cours à terme en fonction du prix de marché, du taux d'intérêt et de la volatilité, et tient compte du risque de crédit de l'instrument financier (niveau 3). Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.

c) La juste valeur du swap de taux d'intérêt (instrument financier dérivé) est établie par des experts indépendants qualifiés, sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, cette dernière étant calculée au moyen de courbes de rendement observables.

d) La facilité de crédit non renouvelable, les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme constituent un instrument financier à long terme. La juste valeur de la facilité de crédit non renouvelable, des emprunts hypothécaires et de l'emprunt à terme repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, calculés à l'aide de taux d'actualisation qui sont ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI, de manière à tenir compte des conditions qui prévalent sur le marché pour des instruments comportant des modalités et des risques similaires. Ces estimations de la juste valeur ne sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.

e) Les débetures convertibles constituent un passif financier à long terme. La juste valeur des débetures convertibles comprend l'option de conversion et elle est fondée sur leur cours à la TSX à la date de clôture (niveau 1).

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

**Arrangements hors bilan**

Le FPI n'a eu aucun arrangement hors bilan au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2025.

## **PARTIE V**

### **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

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

#### **Contrôles et procédures de communication de l'information**

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

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, l'efficacité des CPCI du FPI à la date de fin de son exercice, le 31 décembre 2025. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les CPCI du FPI étaient efficaces au 31 décembre 2025.

#### **Contrôle interne à l'égard de l'information financière**

De plus, le chef de la direction et le chef des finances ont conçu ou fait concevoir sous leur supervision un système de CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis aux fins de communication de l'information financière, conformément aux normes comptables et aux normes de présentation de l'information financière suivies par le FPI.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, l'efficacité du CIIF du FPI à la date de fin de son exercice, le 31 décembre 2025, selon des critères établis par l'*Internal Control Integrated Framework* de 2013, publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu qu'au 31 décembre 2025, le CIIF du FPI était efficace.

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, il n'y a eu aucune modification aux contrôles internes à l'égard de l'information financière du FPI ayant ou étant susceptible d'avoir une incidence importante sur le système de CIIF du FPI.

Le chef de la direction et le chef des finances ont évalué, ou fait évaluer sous leur supervision, s'il y a eu ou non pendant l'exercice clos le 31 décembre 2025 des modifications au CIIF du FPI ayant ou étant susceptibles d'avoir une incidence importante sur le CIIF. Aucune modification de cette nature n'a été révélée par leur évaluation.

#### **Limitations inhérentes de l'efficacité des CPCI et du CIIF**

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

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

Certains facteurs pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI. Les investisseurs actuels et éventuels doivent examiner attentivement les risques et incertitudes ainsi que les autres informations qui figurent dans le présent rapport de gestion, dans les états financiers annuels et les rapports annuels de l'exercice 2025, notamment sous la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de l'exercice 2025, et dans les autres documents que le FPI a déposés ou pourrait déposer auprès des autorités en valeurs mobilières compétentes, y compris les documents disponibles sur son profil SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca). Le FPI pourrait faire face à d'autres risques et incertitudes que ceux énoncés dans les présentes ou dans d'autres documents. Des risques et incertitudes inconnus du FPI ou que le FPI juge négligeables actuellement pourraient devenir des facteurs importants susceptibles d'avoir une incidence défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Si l'un ou l'autre de ces risques devait se matérialiser, il pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les projets du FPI. Le cas échéant, le cours des parts (ou la valeur de tout autre titre du FPI) pourrait diminuer, et les porteurs de titres du FPI pourraient perdre une partie ou la totalité de leur investissement.

## **PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES**

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

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

## **INFORMATIONS SIGNIFICATIVES SUR LES MÉTHODES COMPTABLES**

Les normes comptables en vigueur pour la période considérée, les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont présentés dans les états financiers consolidés du FPI et leurs notes annexes pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025.

## **TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

Le 17 décembre 2025, le FPI a conclu la deuxième transaction. Voir la rubrique « Sommaire des événements importants ». La deuxième transaction est considérée comme une transaction entre parties liées, puisque Steven Scott est un fiduciaire du FPI et occupe aussi les fonctions d'administrateur et de président du conseil de Parkit.

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS**

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2025	Trimestre clos le 30 septembre 2025	Trimestre clos le 30 juin 2025	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024
Produits tirés des immeubles	26 230 \$	27 102 \$	25 032 \$	25 737 \$	24 883 \$	24 033 \$	24 595 \$	25 702 \$
Charges d'exploitation des immeubles	10 171	10 044	9 588	10 867	10 230	9 771	9 809	10 880
<b>Résultat d'exploitation net (« REN »)</b>	<b>16 059</b>	<b>17 058</b>	<b>15 444</b>	<b>14 870</b>	<b>14 653</b>	<b>14 262</b>	<b>14 786</b>	<b>14 822</b>
Frais généraux et administratifs	1 479	1 296	1 371	1 293	1 408	1 284	1 273	1 385
Charge liée au régime incitatif à long terme	1 909	1 181	867	45	(14)	1 620	(140)	1 358
Amortissement des immobilisations corporelles	139	147	150	157	82	192	168	148
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	62	61	61	61	62	61
Charges d'intérêts et coûts de financement	6 255	6 693	5 847	5 750	5 826	5 706	5 848	5 793
Distributions – Parts de catégorie B	436	435	235	135	134	135	147	152
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	2 904	504	(651)	(264)	(742)	1 257	(871)	975
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	663	(6 733)	1 598	(6 822)	6 665	(12)	4 591	13 275
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	483	309	1 085	(139)	(509)	685	(2 520)	1 505
Autres produits	(1 115)	(980)	(1 159)	(917)	(1 123)	(1 183)	(1 067)	(1 034)
Autres charges	602	480	658	469	654	700	547	478
Coûts de règlement de la dette	81	756	137	69	332	488	128	178
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>2 162 \$</b>	<b>12 909 \$</b>	<b>5 244 \$</b>	<b>15 033 \$</b>	<b>1 879 \$</b>	<b>3 329 \$</b>	<b>6 620 \$</b>	<b>(9 452) \$</b>
<b>Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>48,8 %</b>	<b>49,1 %</b>	<b>50,7 %</b>	<b>49,5 %</b>	<b>50,3 %</b>	<b>50,2 %</b>	<b>49,5 %</b>	<b>49,5 %</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>496 892 \$</b>	<b>499 716 \$</b>	<b>493 934 \$</b>	<b>472 994 \$</b>	<b>464 647 \$</b>	<b>469 455 \$</b>	<b>472 812 \$</b>	<b>472 075 \$</b>
<b>Valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup></b>	<b>7,74 \$</b>	<b>7,78 \$</b>	<b>7,69 \$</b>	<b>7,90 \$</b>	<b>7,77 \$</b>	<b>7,86 \$</b>	<b>7,89 \$</b>	<b>7,91 \$</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 076 937 \$</b>	<b>1 083 723 \$</b>	<b>1 110 963 \$</b>	<b>1 005 147 \$</b>	<b>997 762 \$</b>	<b>1 003 747 \$</b>	<b>990 199 \$</b>	<b>1 001 575 \$</b>
<b>Total de la dette</b>	<b>525 014 \$</b>	<b>531 143 \$</b>	<b>562 426 \$</b>	<b>495 048 \$</b>	<b>498 571 \$</b>	<b>501 064 \$</b>	<b>486 646 \$</b>	<b>493 624 \$</b>
<b>Résultat net et résultat global par part (de base)<sup>2)3)</sup></b>	<b>0,0322 \$</b>	<b>0,1924 \$</b>	<b>0,0860 \$</b>	<b>0,2479 \$</b>	<b>0,0310 \$</b>	<b>0,0549 \$</b>	<b>0,1092 \$</b>	<b>(0,1560) \$</b>
<b>Résultat net et résultat global par part (dilué)<sup>2)3)</sup></b>	<b>0,0319 \$</b>	<b>0,1904 \$</b>	<b>0,0852 \$</b>	<b>0,2462 \$</b>	<b>0,0307 \$</b>	<b>0,0543 \$</b>	<b>0,1081 \$</b>	<b>(0,1549) \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation<sup>1)</sup></b>	<b>7 793 \$</b>	<b>7 957 \$</b>	<b>7 974 \$</b>	<b>7 900 \$</b>	<b>6 819 \$</b>	<b>6 513 \$</b>	<b>7 379 \$</b>	<b>7 722 \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>7 612 \$</b>	<b>8 281 \$</b>	<b>7 640 \$</b>	<b>7 270 \$</b>	<b>7 098 \$</b>	<b>6 979 \$</b>	<b>7 327 \$</b>	<b>7 441 \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation de base par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,1161 \$</b>	<b>0,1186 \$</b>	<b>0,1307 \$</b>	<b>0,1303 \$</b>	<b>0,1125 \$</b>	<b>0,1074 \$</b>	<b>0,1217 \$</b>	<b>0,1274 \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation dilués par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,1148 \$</b>	<b>0,1174 \$</b>	<b>0,1296 \$</b>	<b>0,1294 \$</b>	<b>0,1113 \$</b>	<b>0,1063 \$</b>	<b>0,1205 \$</b>	<b>0,1266 \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,1134 \$</b>	<b>0,1234 \$</b>	<b>0,1253 \$</b>	<b>0,1199 \$</b>	<b>0,1171 \$</b>	<b>0,1151 \$</b>	<b>0,1208 \$</b>	<b>0,1228 \$</b>
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,1122 \$</b>	<b>0,1221 \$</b>	<b>0,1242 \$</b>	<b>0,1191 \$</b>	<b>0,1159 \$</b>	<b>0,1139 \$</b>	<b>0,1196 \$</b>	<b>0,1220 \$</b>
<b>Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base<sup>1) 2)</sup></b>	<b>99,1 %</b>	<b>91,1 %</b>	<b>89,8 %</b>	<b>93,8 %</b>	<b>96,1 %</b>	<b>97,7 %</b>	<b>93,1 %</b>	<b>91,6 %</b>
<b>Ratio de distribution des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués<sup>1) 2)</sup></b>	<b>100,3 %</b>	<b>92,1 %</b>	<b>90,6 %</b>	<b>94,5 %</b>	<b>97,1 %</b>	<b>98,8 %</b>	<b>94,1 %</b>	<b>92,2 %</b>
<b>Nombre de parts moyen pondéré de base<sup>2)</sup></b>	<b>67 142 798</b>	<b>67 086 522</b>	<b>60 989 393</b>	<b>60 634 909</b>	<b>60 634 909</b>	<b>60 634 909</b>	<b>60 634 909</b>	<b>60 606 896</b>
<b>Nombre de parts moyen pondéré dilué<sup>2)</sup></b>	<b>67 864 045</b>	<b>67 801 948</b>	<b>61 522 501</b>	<b>61 060 134</b>	<b>61 251 790</b>	<b>61 260 167</b>	<b>61 260 167</b>	<b>61 015 319</b>
Nombre d'immeubles commerciaux	105	106	118	112	115	116	117	120
SLB (pieds carrés)	6 400 587	6 432 560	6 708 113	6 031 303	6 117 737	6 129 954	6 159 521	6 217 063
Taux d'occupation <sup>5)</sup>	95,4 %	95,5 %	97,8 %	97,7 %	97,8 %	97,2 %	97,1 %	97,7 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	4,3	4,4	4,5	4,5	3,8	3,7	3,8	3,9

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

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

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

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

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur comptable brute et de la dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup> :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 30 septembre 2025	Trimestre clos le 30 juin 2025	Trimestre clos le 31 mars 025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	<b>1 076 937 \$</b>	1 083 723 \$	1 110 963 \$	1 005 147 \$	997 762 \$	1 003 747 \$	990 199 \$	1 001 575 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles et incorporelles	<b>4 178</b>	4 649	4 441	4 230	4 011	3 867	3 649	3 409
<b>Valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>1 081 115 \$</b>	1 088 372 \$	1 115 404 \$	1 009 377 \$	1 001 773 \$	1 007 614 \$	993 848 \$	1 004 984 \$
Dette (tranche courante et tranche non courante)	<b>525 014</b>	531 143	562 426	495 048	498 571	501 064	486 646	493 624
Coûts de financement non amortis	<b>3 431</b>	3 779	3 917	3 777	4 030	4 369	4 541	4 721
Cumul de la charge de désactualisation – Débentures convertibles <sup>2)</sup>	<b>(971)</b>	(876)	(781)	(687)	(592)	(498)	(404)	(310)
Cumul de l'ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés <sup>3)</sup>	<b>(312)</b>	171	480	1 565	1 427	917	1 602	(918)
<b>Dette ajustée<sup>1)</sup></b>	<b>527 162 \$</b>	534 217 \$	566 042 \$	499 703 \$	503 436 \$	505 852 \$	492 385 \$	497 117 \$
<b>Dette ajustée en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>48,8 %</b>	49,1 %	50,7 %	49,5 %	50,3 %	50,2 %	49,5 %	49,5 %

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

2) Représente les montants cumulatifs depuis l'émission des débentures convertibles le 26 mai 2023.

3) Représente les montants cumulatifs depuis l'émission des débentures convertibles le 26 mai 2023 et la conclusion du swap de taux d'intérêt le 26 juin 2025.

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net<sup>1)</sup> et de la valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup> :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 30 septembre 2025	Trimestre clos le 30 juin 2025	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	<b>496 892 \$</b>	499 716 \$	493 934 \$	472 994 \$	464 647 \$	469 455 \$	472 812 \$	472 075 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	<b>25 366</b>	22 462	21 958	6 024	6 288	7 030	5 773	7 434
<b>Valeur de l'actif net<sup>1)</sup></b>	<b>522 258 \$</b>	522 178 \$	515 892 \$	479 018 \$	470 935 \$	476 485 \$	478 585 \$	479 509 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	<b>67 431 683</b>	67 086 522	67 086 522	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909	60 634 909
<b>Valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup></b>	<b>7,74 \$</b>	7,78 \$	7,69 \$	7,90 \$	7,77 \$	7,86 \$	7,89 \$	7,91 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

Le tableau qui suit montre le rapprochement des fonds provenant des activités d'exploitation<sup>1)</sup> et des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup> avec le résultat net et le résultat global :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le 31 décembre 2025</b>	Trimestre clos le 30 septembre 2025	Trimestre clos le 30 juin 2025	Trimestre clos le 31 mars 2025	Trimestre clos le 31 décembre 2024	Trimestre clos le 30 septembre 2024	Trimestre clos le 30 juin 2024	Trimestre clos le 31 mars 2024
<b>Résultat net et résultat global</b>	<b>2 162 \$</b>	12 909 \$	5 244 \$	15 033 \$	1 879 \$	3 329 \$	6 620 \$	(9 452) \$
<b>Ajouter :</b>								
Régime incitatif à long terme	1 084	472	401	(104)	(669)	1 058	(650)	1 206
Distributions – Parts de catégorie B	436	435	235	135	134	135	147	152
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	663	(6 733)	1 598	(6 822)	6 665	(12)	4 591	13 275
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	2 904	504	(651)	(264)	(742)	1 257	(871)	975
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	483	309	1 085	(139)	(509)	685	(2 520)	1 505
Amortissement des immobilisations incorporelles	61	61	62	61	61	61	62	61
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>7 793 \$</b>	7 957 \$	7 974 \$	7 900 \$	6 819 \$	6 513 \$	7 379 \$	7 722 \$
<b>Déduire :</b>								
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(307) \$	(434) \$	(179) \$	(159) \$	(139) \$	(84) \$	(112) \$	(142) \$
Investissements de maintien	(72)	(114)	(99)	(114)	(87)	(80)	(123)	(63)
Frais de location normalisés	(1 203)	(1 184)	(1 118)	(1 028)	(922)	(869)	(891)	(888)
<b>Ajouter :</b>								
Régime incitatif à long terme	825	709	466	149	655	562	510	152
Amortissement des coûts de financement	400	496	364	359	346	355	342	389
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	95	95	95	94	94	94	94	93
Coûts de règlement de la dette	81	756	137	69	332	488	128	178
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>7 612 \$</b>	8 281 \$	7 640 \$	7 270 \$	7 098 \$	6 979 \$	7 327 \$	7 441 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

**SOMMAIRE DES RÉSULTATS DE L'EXERCICE**

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les fonds provenant des activités d'exploitation<sup>1)</sup> et les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup> et le résultat net et résultat global pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
<b>Résultat net et résultat global de la période</b>	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$	25 906 \$
<b>Ajouter :</b>			
Régime incitatif à long terme	1 853	945	(1 120)
Distributions – Parts de catégorie B	1 241	568	619
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(11 294)	24 519	2 817
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	2 493	619	(1 638)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	1 738	(839)	(587)
Amortissement des immobilisations incorporelles	245	245	309
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation <sup>1)</sup></b>	<b>31 624 \$</b>	28 433 \$	26 306 \$
<b>Déduire :</b>			
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(1 079) \$	(477) \$	(468) \$
Investissements de maintien	(399)	(353)	(615)
Frais de location normalisés	(4 533)	(3 570)	(2 564)
<b>Ajouter :</b>			
Régime incitatif à long terme	2 149	1 879	2 804
Amortissement des coûts de financement	1 619	1 432	1 184
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	379	375	217
Coûts de règlement de la dette	1 043	1 126	126
Coûts de transaction	–	–	199
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	2 240
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>30 803 \$</b>	28 845 \$	29 429 \$
<b>Nombre de parts moyen pondéré de base<sup>2)</sup></b>	<b>64 664 039</b>	60 627 925	60 510 713
<b>Nombre de parts moyen pondéré dilué<sup>2)</sup></b>	<b>65 880 324</b>	61 197 011	61 385 565
<b>Résultat net et résultat global par part (de base)<sup>2)3)</sup></b>	<b>0,5466 \$</b>	0,0392 \$	0,4281 \$
<b>Résultat net et résultat global par part (dilué)<sup>2)3)</sup></b>	<b>0,5365 \$</b>	0,0388 \$	0,4220 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés de base par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,4764 \$</b>	0,4758 \$	0,4863 \$
<b>Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés dilués par part<sup>1) 4)</sup></b>	<b>0,4676 \$</b>	0,4713 \$	0,4794 \$

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

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

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

4) Les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés par part correspondent aux fonds provenant des activités d'exploitation ajustés divisés par le total du nombre moyen pondéré de parts de base ou dilués, selon le cas, majoré du nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur comptable brute et de la dette ajustée par rapport à la valeur comptable brute<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Dette (tranche courante et tranche non courante)	525 014 \$	498 571 \$	515 257 \$
Coûts de financement non amortis	3 431	4 030	5 108
Charge de désactualisation – Débentures convertibles	(971)	(592)	(217)
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	(312)	1 427	587
<b>Dette ajustée<sup>1)</sup></b>	<b>527 162 \$</b>	503 436 \$	520 735 \$

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

**RAPPORT DE GESTION**  
**EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025**

Le tableau qui suit présente le calcul du BAIIA ajusté annualisé<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Résultat net et résultat global	<b>35 348 \$</b>	2 376 \$	25 906 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	<b>24 545</b>	23 173	22 425
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>593</b>	590	477
Amortissement des immobilisations incorporelles	<b>245</b>	245	309
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	<b>2 493</b>	619	(1 638)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>(11 294)</b>	24 519	2 817
Ajustement de la juste valeur – Instruments financiers dérivés	<b>1 738</b>	(839)	(587)
Distributions – Parts de catégorie B	<b>1 241</b>	568	619
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	<b>(1 079)</b>	(477)	(468)
Charge liée au régime incitatif à long terme	<b>4 002</b>	2 824	1 684
Coûts de règlement de la dette	<b>1 043</b>	1 126	199
Coûts liés au plan de succession du chef de la direction	–	–	2 240
Coûts de transaction	–	–	126
<b>BAIIA ajusté annualisé<sup>1)</sup></b>	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$	54 109 \$

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
BAIIA ajusté annualisé <sup>1)</sup>	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$	54 109 \$
Charge d'intérêts	<b>22 932 \$</b>	21 955 \$	21 609 \$
<b>Ratio de couverture des intérêts<sup>1)</sup></b>	<b>2,6x</b>	2,5x	2,5x

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
BAIIA ajusté annualisé <sup>1)</sup>	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$	54 109 \$
Charge d'intérêts	<b>22 932</b>	21 955	21 609
Remboursements de capital	<b>12 730</b>	12 380	13 259
<b>Obligations au titre du service de la dette</b>	<b>35 662 \$</b>	34 335 \$	34 868 \$
<b>Ratio de couverture du service de la dette<sup>1)</sup></b>	<b>1,7x</b>	1,6x	1,6x

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

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Dette ajustée <sup>1)</sup>	<b>527 163 \$</b>	503 436 \$	520 735 \$
BAIIA ajusté annualisé <sup>1)</sup>	<b>58 875 \$</b>	54 724 \$	54 109 \$
<b>Ratio dette ajustée/BAIIA ajusté annualisé<sup>1)</sup></b>	<b>9,0x</b>	9,2x	9,6x

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

Le tableau qui suit présente le calcul de la valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup> pour les exercices clos les 31 décembre 2025, 2024 et 2023 :

<i>(En milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2025</b>	Exercice clos le 31 décembre 2024	Exercice clos le 31 décembre 2023
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, tel qu'il est présenté dans les états financiers consolidés	<b>496 892 \$</b>	464 647 \$	488 034 \$
Ajustement au titre des parts de catégorie B	<b>25 366</b>	6 288	6 459
<b>Valeur de l'actif net<sup>1)</sup></b>	<b>522 258 \$</b>	470 935 \$	494 493 \$
Total des parts et des parts de catégorie B en circulation	<b>67 431 683</b>	60 634 909	60 603 438
<b>Valeur de l'actif net par part<sup>1)</sup></b>	<b>7,74 \$</b>	7,77 \$	8,16 \$

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