



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

**RAPPORT DU PREMIER TRIMESTRE
PÉRIODE DE TROIS MOIS CLOSE LE 31 MARS 2014**

22 mai 2014

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I		PARTIE IV	
Faits saillants financiers et opérationnels	1	Liquidités et sources de financement	8
Énoncés prospectifs	2	Structure du capital et endettement	9
Mesures financières non conformes aux IFRS	2	Distributions et flux de trésorerie opérationnels ajustés	11
		Capitaux propres des porteurs de parts, parts de société en commandite de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote	12
		Instruments financiers	12
PARTIE II		PARTIE V	
Aperçu du FPI	3	Contrôles et procédures	13
Objectifs et stratégies	4	Risques et incertitudes	14
Sommaire d'un fait important	5	Principales estimations comptables	22
Événements postérieurs à la date de clôture	5	Changements futurs de méthodes comptables	22
Perspectives	6	Opérations entre parties liées	22
		Sommaire des résultats trimestriels	24
PARTIE III			
Résultats opérationnels	6		
Analyse sectorielle	7		
Profil du portefeuille	8		

RAPPORT DE GESTION

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers de \$CA, sauf indication contraire)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Données opérationnelles		
Nombre d'immeubles	9	9
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	396 737	396 737
Taux d'occupation	89,5 %	89,5 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,7	6,9

<i>(en milliers de \$CA, sauf indication contraire)</i>	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Période de quatre mois close le 31 mars 2013
Données financières		
Produits tirés des immeubles	1 872 \$	80 \$
Résultat opérationnel net ¹⁾	1 170 \$	67 \$
Total de l'actif	70 334 \$	11 921 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute ¹⁾	58,53 %	42,98 %
Flux de trésorerie opérationnels ¹⁾	457 \$	(13) \$
Flux de trésorerie opérationnels de base par part ¹⁾	0,0436 \$	(0,0075) \$
Flux de trésorerie opérationnels dilués par part ¹⁾	0,0426 \$	(0,0075) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés ¹⁾	601 \$	(3) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés de base par part ¹⁾	0,0574 \$	(0,0018) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués par part ¹⁾	0,0561 \$	(0,0018) \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés de base ¹⁾²⁾	91,4 %	s. o.
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués ¹⁾²⁾	93,6 %	s. o.

¹⁾ Mesure financière non conforme aux IFRS. Voir la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » pour en obtenir la définition.

²⁾ La première distribution au comptant du FPI a été déclarée pour la période du 26 novembre 2013 au 31 décembre 2013.

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion présente les stratégies d'exploitation, les questions relatives au profil de risque, les perspectives d'affaires et l'analyse de la performance et de la situation financière de Fonds de placement immobilier PRO (le « FPI ») pour la période de trois mois close le 31 mars 2014. Il est fondé sur les états financiers qui ont été établis conformément à la norme comptable internationale 34 (IAS 34) : *Information financière intermédiaire* publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Le présent rapport de gestion doit être lu avec les états financiers intermédiaires résumés consolidés et les notes y afférentes pour la période de trois mois close le 31 mars 2014, ainsi que les états financiers consolidés audités et les notes y afférentes et le rapport de gestion pour la période de 13 mois close le 31 décembre 2013.

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien. Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre d'actions et de parts et des montants par part, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. Le présent rapport de gestion contient des renseignements à jour au 22 mai 2014.

De plus amples renseignements sur le FPI sont disponibles dans les documents que ce dernier a déposés auprès des autorités en valeurs mobilières, y compris la notice annuelle du FPI pour la période de 13 mois close le 31 décembre 2013, lesquels sont disponibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Dans le présent rapport de gestion, certains renseignements comportent ou intègrent des remarques qui constituent des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les énoncés qui ne concernent pas des faits historiques peuvent constituer des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots comme « perspective », « objectif », « prévoir », « avoir l'intention de », « estimer », « s'attendre à », « être d'avis que », « projeter » ou « continuer », du futur ou du conditionnel ou d'expressions semblables indiquant des résultats ou des événements futurs. Ils incluent notamment les énoncés portant sur les attentes ou les projections ou qui qualifient d'autres événements ou situations futurs, et ceux portant sur les objectifs, les stratégies, les opinions, les intentions, les plans, les estimations, les projections et les perspectives du FPI, y compris les énoncés portant sur les plans et les objectifs du FPI, de la direction ou du conseil des fiduciaires, ou des estimations ou des prédictions portant sur les actions des clients, des fournisseurs, des concurrents ou des autorités de réglementation, ainsi que les énoncés portant sur le rendement économique futur du FPI. Le FPI a fondé ces énoncés prospectifs sur ses attentes actuelles concernant les événements futurs. Dans le présent rapport de gestion, certains énoncés prospectifs particuliers comprennent, sans s'y limiter, des énoncés relatifs i) à l'intention du FPI de verser des distributions stables; ii) à la capacité du FPI de réaliser ses stratégies de croissance; iii) aux résultats financiers prévus du FPI; iv) au traitement fiscal attendu des distributions du FPI aux porteurs de parts; v) à l'admissibilité du FPI à titre de « Fonds de placement immobilier »; et vi) à l'accès du FPI au marché de la dette.

Les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'incidence d'opérations ni d'autres éléments annoncés ou survenus après la date du présent rapport de gestion. Par exemple, ils ne reflètent pas les incidences d'acquisitions, de cessions, d'autres opérations commerciales, de la dépréciation d'actifs ou autres changements annoncés ou survenus après la formulation des énoncés prospectifs.

Bien que la direction soit d'avis que les attentes sous-jacentes aux énoncés prospectifs sont raisonnables, elle ne peut garantir qu'elles s'avèreront exactes. De plus, puisque les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes inhérents, on ne devrait pas s'y fier indûment. Les estimations et les hypothèses, qui pourraient se révéler incorrectes, comprennent notamment les différentes hypothèses énoncées dans le présent rapport de gestion ainsi que les hypothèses suivantes : i) le FPI obtiendra un financement à des conditions favorables; ii) le niveau futur d'endettement du FPI et sa croissance future potentielle respecteront 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) les incidences de la conjoncture économique actuelle 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, seront conformes au climat actuel et ix) les marchés des capitaux procureront au FPI un accès libre à des titres de participation ou de créance.

Certains facteurs de risque importants et certaines hypothèses significatives ont été pris en compte dans la formulation des énoncés prospectifs, et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comportent intrinsèquement des incertitudes et des risques, notamment ceux qui sont énoncés sous la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi que dans les documents que le FPI dépose auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières, y compris ceux dont il est question sous la rubrique « Facteurs de risque » du prospectus simplifié daté du 19 novembre 2013. Par conséquent, les résultats et les événements réels pourraient différer sensiblement des résultats exprimés, prévus ou sous-entendus dans ces énoncés.

Le lecteur est aussi mis en garde quant au fait que les prévisions financières figurant dans le prospectus simplifié daté du 19 novembre 2013 et auquel il est fait référence dans le présent rapport de gestion ont exigé que la direction pose certaines hypothèses et jugements et qu'elle fasse certaines estimations ayant une incidence sur les résultats financiers prévus, y compris les actifs, les produits, les passifs et les charges. Ces estimations pourraient être modifiées, et avoir une incidence négative ou positive sur les résultats réels à mesure que des informations deviendront disponibles et au fil des changements à la conjoncture.

Les énoncés prospectifs inclus dans le présent rapport de gestion y figurent entièrement sous réserve de la présente mise en garde. Tous les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion sont formulés en date du présent rapport de gestion. Sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'y obligent, le FPI ne s'engage pas à mettre à jour l'information prospective pour tenir compte de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou pour toute autre raison. On trouvera de plus amples renseignements sur les facteurs de risque en conséquence desquels les résultats réels du FPI pourraient différer des attentes actuelles sous la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Le résultat opérationnel net, les flux de trésorerie opérationnels, les flux de trésorerie opérationnels ajustés et la valeur comptable brute sont des mesures de performance qui sont souvent utilisées par des fonds de placement immobilier. Le FPI estime que le résultat opérationnel net et les flux de trésorerie opérationnels sont des mesures importantes de la performance opérationnelle, tandis que les flux de trésorerie

opérationnels ajustés constituent une mesure importante de la performance économique et sont représentatifs de la capacité du FPI à verser des distributions. Le résultat opérationnel net, les flux de trésorerie opérationnels, les flux de trésorerie opérationnels ajustés et la valeur comptable brute ne sont pas des mesures conformes aux IFRS et n'ont pas de signification standard prescrite par les IFRS. Ces termes font l'objet d'un rapprochement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 à la Partie IV du présent rapport de gestion.

Le résultat opérationnel net désigne les produits tirés des immeubles de placement, déduction faite des charges opérationnelles des immeubles comme les taxes et impôts, les services publics, les frais d'administration généraux, les salaires, la publicité, les réparations et l'entretien. Le résultat opérationnel net ne comprend pas les charges d'intérêt ni les autres charges au titre de l'amortissement.

Les flux de trésorerie opérationnels désignent le résultat net du FPI calculé conformément aux IFRS, compte non tenu : i) des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement; ii) des profits (ou des pertes) à la vente d'immeubles de placement; iii) des ajustements de la juste valeur et des autres incidences des parts rachetables classées en tant que passifs; iv) des coûts d'acquisition comptabilisés en charges par suite de l'achat d'un immeuble ayant été comptabilisé comme un regroupement d'entreprises; et v) de la charge d'impôt différé et de l'amortissement et de certains autres ajustements sans effet sur la trésorerie compte tenu des ajustements apportés aux entités comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, des participations dans des coentreprises et des participations ne donnant pas le contrôle, calculés de façon à ce que la présentation des flux de trésorerie opérationnels soit comparable à celle des immeubles consolidés.

Les flux de trésorerie opérationnels ajustés s'entendent des flux de trésorerie opérationnels du FPI, sous réserve de certains ajustements, notamment : i) l'amortissement des ajustements au titre de l'évaluation à la juste valeur de marché des emprunts hypothécaires pris en charge, l'amortissement des coûts de financement différés, l'amortissement des avantages incitatifs à la location, des coûts de location, des ajustements du loyer selon la méthode linéaire et de la charge de rémunération relative aux régimes incitatifs à base de parts; et ii) la déduction d'une réserve au titre des investissements de maintien normalisés et des coûts de location normalisés, comme il a été établi par le FPI. Les fiduciaires pourraient, à leur gré, apporter d'autres ajustements aux flux de trésorerie opérationnels ajustés.

La valeur comptable brute est définie dans la déclaration de fiducie (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et est une mesure de l'actif et de la situation financière du FPI.

La direction estime que les flux de trésorerie opérationnels ajustés du FPI constituent une mesure de la performance utile pouvant aider les investisseurs potentiels à évaluer un investissement dans des parts de fiducie du FPI (« parts »). Notamment, la direction considère les flux de trésorerie opérationnels ajustés comme une mesure significative du rendement des flux de trésorerie, car ils mesurent plus précisément les flux de trésorerie normalisés et effectifs que ne le font les flux de trésorerie opérationnels calculés selon les IFRS, lesquels reflètent les fluctuations saisonnières du fonds de roulement et d'autres éléments. Le FPI compte analyser ses distributions au comptant à la lumière des flux de trésorerie opérationnels ajustés afin d'évaluer la stabilité des distributions au comptant qu'il verse aux porteurs de parts.

Le résultat opérationnel net, les flux de trésorerie opérationnels et les flux de trésorerie opérationnels ajustés ne sauraient être considérés comme des substituts du résultat net ou des flux de trésorerie opérationnels établis en conformité avec les IFRS. La méthode employée par la direction pour les calculer pourrait différer de celle utilisée par d'autres émetteurs et, par conséquent, le résultat opérationnel net, les flux de trésorerie opérationnels et les flux de trésorerie opérationnels ajustés du FPI pourraient ne pas être comparables à ceux présentés par d'autres émetteurs.

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 aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 7 février 2013, et modifiée le 11 mars 2013 (la « déclaration de fiducie »), sous le régime des lois de la province d'Ontario.

Une fiducie prédécesseure, établie sous le régime des lois de la province de Québec le 14 novembre 2012, a constitué en société Commandité FPI PRO Inc. (« Commandité FPI PRO ») le 14 novembre 2012 et, conjointement avec Commandité FPI PRO, a créé Société en commandite FPI PRO le 14 novembre 2012, puis elle a transféré sa participation dans Commandité FPI PRO et dans Société en commandite FPI PRO au FPI. Le FPI investit principalement dans des immeubles commerciaux.

Taggart Capital Corporation, maintenant connue sous la dénomination Société de gestion FPI PRO Inc. (la « Société »), a été constituée en tant que société de capital de démarrage le 26 mars 2010 et a réalisé son premier appel public à l'épargne le 26 octobre 2011. Les actions ordinaires

de la Société ont été inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX (la « Bourse ») le 31 octobre 2011. La Société a réalisé son opération admissible le 29 janvier 2013, laquelle comportait trois étapes :

- i) L'acquisition d'un immeuble de commerces de détail de deux étages comptant 10 574 pieds carrés situé au 135, Main Street à Moncton, au Nouveau-Brunswick;
- ii) Le changement de la direction par suite de la démission des administrateurs et dirigeants actuels de la Société et la nomination d'une nouvelle équipe de direction et de nouveaux membres du Conseil;
- iii) La clôture de deux placements privés distincts pour un produit brut total d'environ 6 583 \$ (les « placements privés »). Les placements privés comportaient deux opérations distinctes qui ont été réalisées par i) l'émission de 21 108 566 actions ordinaires à un prix par action de 0,30 \$, et ii) l'émission de 1 587 302 actions ordinaires à un prix par action de 0,1575 \$.

Avant la réalisation d'un arrangement de la Société selon un plan d'arrangement en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) (l'« arrangement »), approuvé le 8 mars 2013 par les actionnaires de la Société, et le 11 mars 2013 par la Bourse, la Société comptait 28 569 368 actions ordinaires émises et en circulation. Le 25 avril 2013, la Société a changé sa dénomination pour celle de Société de gestion FPI PRO Inc. Aux termes de l'arrangement, les actionnaires de la Société ont transféré leurs actions ordinaires à la Société en commandite FPI PRO en contrepartie de parts ou, dans le cas des actionnaires qui ont exercé ce choix, en contrepartie de parts de société en commandite de catégorie B (les « parts de société en commandite de catégorie B ») de la Société en commandite FPI PRO et des droits de vote et d'échange s'y rattachant. De plus, les options sur actions en cours visant l'achat d'actions ordinaires de la Société ont été échangées contre des options sur parts assorties des mêmes modalités, sous réserve de l'ajustement du nombre de parts en fonction d'un ratio d'échange qui est d'une part pour chaque tranche de dix actions ordinaires détenues. Le FPI est désormais l'entité cotée résultante et ses parts sont inscrites à la cote de la Bourse, sous le symbole PRV.UN. Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Peel, bureau 758, à Montréal, au Québec, H3A 2W5.

Aux termes de l'arrangement du 8 mars 2013, 23 532 066 actions ordinaires de la Société ont été échangées contre des parts, à raison d'une part par tranche de dix actions ordinaires de la Société (2 353 207 parts d'une valeur totale de 5 842 \$). Les 5 037 302 actions ordinaires restantes ont été échangées contre des parts de société en commandite de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO à raison d'une part de société en commandite de catégorie B par tranche de dix actions ordinaires de la Société (503 730 parts de société en commandite de catégorie B d'une valeur de 524 \$).

En mars 2013, 24 235 parts ont été émises moyennant une contrepartie au comptant totale de 48 \$ lorsqu'un placeur pour compte a exercé les options qui lui avaient été attribuées en 2011 dans le cadre d'un placement privé.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Objectifs

Les objectifs du FPI sont les suivants : i) verser des distributions en trésorerie stables et croissantes aux porteurs de parts provenant de placements dans des biens immobiliers au Canada, l'accent étant mis sur l'est du Canada (Québec, Canada Atlantique et Ontario), de manière fiscalement efficiente; ii) accroître l'actif du FPI et la valeur des actifs du FPI afin de maximiser la valeur des parts à long terme; et iii) augmenter le résultat opérationnel net et les flux de trésorerie opérationnels ajustés par part du FPI 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 :

Distributions en trésorerie stables

- **Immeubles commerciaux de grande qualité.** Le portefeuille du FPI est diversifié en termes de types d'immeubles et d'emplacements géographiques dans l'est du Canada. Les immeubles sont en grande partie situés dans des emplacements privilégiés au sein de leur marché respectif, le long d'artères routières bénéficiant d'une grande visibilité et d'un accès facile. La direction est d'avis que la qualité et la diversité du portefeuille permettra au FPI d'attirer de nouveaux locataires et d'assurer la rétention des locataires existants.
- **Accent géographique mis sur des marchés stables de l'est du Canada.** Les immeubles du FPI sont situés au Québec et dans le Canada atlantique, ce qui donne au FPI une plateforme lui permettant d'accroître sa présence dans l'est du Canada, plus précisément en Ontario, et de se diversifier de manière sélective dans d'autres marchés canadiens de premier plan. La direction estime que les immeubles situés dans l'est du Canada offrent actuellement un rendement du capital investi rajusté en fonction des risques supérieur à celui des autres

marchés canadiens, ces immeubles étant habituellement évalués à des taux de capitalisation supérieurs à ceux d'immeubles analogues situés ailleurs au Canada.

- **Locataires de grande qualité concluant des baux à long terme.** Le profil des locataires du FPI est diversifié, présentant 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 du FPI est d'avis qu'elle a favorisé de solides relations avec ses locataires, lesquels devraient constituer un facteur important pour la capacité du FPI d'attirer des locataires dans de nouveaux immeubles, ou de combler les vacances survenant au sein des immeubles du FPI.

Accroître la valeur

- **Équipe de direction et conseil chevronnés qui ont une capacité éprouvée de créer de la valeur.** Collectivement, les membres de la haute direction et les fiduciaires du FPI comptent plus de 100 ans d'expérience dans les domaines de l'exploitation, des acquisitions et du financement dans le secteur immobilier canadien. 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 prévoient tirer parti de ces relations pour obtenir des acquisitions relatives de haute qualité. Étant donné l'expérience de ses membres dans les marchés du Québec, du Canada atlantique et de l'Ontario, l'équipe de direction possède des compétences et des relations uniques et précieuses pouvant être avantageuses pour le FPI.
- **Harmonisation des intérêts au moyen d'une structure de gestion efficiente, d'une gouvernance solide et de la participation importante retenue.** Le FPI est géré à l'externe par une équipe chevronnée de professionnels au moyen d'une structure de gestion efficiente. La direction est d'avis que ses intérêts sont en harmonie avec ceux des porteurs de parts, compte tenu de la structure de gestion simple et à faible coût du FPI comparativement à celle de ses homologues exerçant leurs activités dans le même secteur, de sa stratégie d'internalisation préétablie, de même que de ses pratiques rigoureuses en matière de gouvernance, notamment le fait que son conseil se compose en majorité de fiduciaires indépendants ayant tous de l'expérience en matière d'immeubles commerciaux canadiens et de marchés financiers.

Accroître l'actif

- **Stratégies de croissance interne**
Les stratégies de croissance interne du FPI comprennent notamment les suivantes :
 - Entretien des relations avec les locataires actuels, conservation des locataires actuels et soutien de la croissance des locataires.
 - Augmentation du revenu de location et réduction au minimum des charges opérationnelles.
 - Recherche d'occasions d'agrandissement et de réaménagement au sein 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.
 - Acquisition d'une large gamme d'immeubles commerciaux au sein de ses marchés cibles afin de maximiser la diversification de son portefeuille.
 - Recherche d'occasions sélectives de mise en valeur et de croissance au sein du portefeuille du FPI.

SOMMAIRE D'UN FAIT IMPORTANT

Le 19 février 2014, par suite d'une recommandation de son comité de gouvernance et des candidatures, le FPI a annoncé qu'il avait accordé 182 915 droits différés à la valeur de parts (« DDVP ») à certains fiduciaires, dirigeants, experts-conseils et employés en vertu du régime incitatif à long terme du FPI. Le nombre de DDVP attribués était fondé sur un prix de 2,40 \$ la part.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 21 avril 2014, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois d'avril 2014. Cette distribution a été payée le 15 mai 2014 aux porteurs de parts inscrits au 30 avril 2014.

Le 1^{er} mai 2014, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois de mai 2014. Cette distribution sera payée le 16 juin 2014 aux porteurs de parts inscrits au 30 mai 2014.

PERSPECTIVES

Le FPI concentre ses efforts sur la croissance au moyen d'acquisitions et de l'expansion dans les marchés géographiques où il a déjà une forte présence ainsi que dans les marchés adjacents. Cette croissance mettra ainsi à profit sa connaissance des marchés existants et contribuera à réaliser des économies d'échelle.

PARTIE III

RÉSULTATS OPÉRATIONNELS

<i>(en milliers de dollars CA)</i>	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Prévision ¹⁾	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Période de quatre mois close le 31 mars 2013
Produits tirés des immeubles	1 872 \$		1 777 \$	80 \$
Charges opérationnelles des immeubles	702		686	13
Résultat opérationnel net	1 170		1 091	67
Frais généraux et administratifs	89		99	50
Charge relative au régime incitatif à long terme	92		-	10
Dépréciation des immobilisations corporelles	6		-	1
Frais financiers et coûts de financement	532		436	20
Distributions – Parts de société en commandite de catégorie B	175		153	-
Ajustement de la juste valeur – Parts de société en commandite de catégorie B	(1 002)		-	1 692
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	44		-	(36)
	(64)		688	1 737
Résultat global net pour la période	1 234 \$		403 \$	(1 670) \$

¹⁾ Aux fins d'information seulement, les principales informations financières prévisionnelles tirées du prospectus simplifié daté du 19 novembre 2013 pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 ont été incluses dans le présent rapport de gestion.

Comparaison des résultats opérationnels

Les résultats opérationnels du FPI pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 ne sont pas directement comparables à ceux de la période de quatre mois close le 31 mars 2013 puisque le FPI détenait deux immeubles de placement au 31 mars 2013 comparativement à neuf immeubles au 31 mars 2014. Nonobstant ce qui précède, les chiffres de la période de trois mois close le 31 mars 2014 et de la période de quatre mois close le 31 mars 2013 sont présentés dans le présent rapport de gestion. La principale raison expliquant la variation entre les chiffres financiers présentés dans ces périodes réside dans la disparité entre le nombre d'immeubles et leurs résultats opérationnels au cours de ces périodes de comparaison.

L'analyse du FPI présentée dans ce rapport de gestion portera essentiellement sur les résultats opérationnels de la période de trois mois close le 31 mars 2014 comparativement aux prévisions pour la même période, figurant dans le prospectus simplifié daté du 19 novembre 2013 (le « prospectus »).

Analyse globale

Le résultat opérationnel net, de 1 170 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2014, a été plus élevé de 79 \$ que les prévisions pour cette période. Cet écart favorable est lié à l'acquisition de l'immeuble sis au 325, boulevard Hymus le 16 décembre 2013, qui n'était pas inclus dans les prévisions.

Les charges administratives, de 89 \$ pour le premier trimestre de 2014, ont été légèrement moins élevées que les prévisions de 99 \$ pour cette même période. Cette variation favorable s'explique par le moment où les charges ont été engagées. Les charges générales et administratives comprennent les charges du siège social, les frais de bureaux, les honoraires juridiques et professionnels, les honoraires de gestion d'actifs et toute autre charge indirecte liée à l'exploitation et à la location d'immeubles de placement.

RAPPORT DE GESTION

La charge au titre du régime incitatif à long terme de 92 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 a trait aux droits différés à la valeur de parts et aux droits à la valeur de parts assujetties à des restrictions, lesquels sont acquis sur une période de trois ans, et elle constitue un élément sans effet sur la trésorerie. La charge liée au régime incitatif à long terme n'a pas fait l'objet de prévisions. Au cours du premier trimestre de 2014, 182 915 DDVP ont été émis à l'intention de certains fiduciaires, dirigeants, experts-conseils et employés du FPI.

Les frais financiers et coûts de financement ont été plus élevés de 96 \$ en raison d'un prélèvement additionnel sur la facilité de crédit en vue de l'acquisition de l'immeuble sis au 325, boulevard Hymus, lequel n'était pas inclus dans les prévisions, ainsi que d'un amortissement plus élevé que les prévisions des coûts de financement différés.

Les distributions sur les parts de société en commandite de catégorie B ont été plus élevées de 22 \$ au premier trimestre de 2014 comparativement aux prévisions en raison de l'émission de parts de société en commandite de catégorie B additionnelles relativement à l'acquisition de l'immeuble sis au 325, boulevard Hymus, laquelle n'était pas incluse dans les prévisions.

Un ajustement à la hausse favorable de la juste valeur de 1 002 \$ des parts de société en commandite de catégorie B a été comptabilisé au premier trimestre de 2014 en raison d'un recul du cours des parts du FPI négociées en Bourse.

Au premier trimestre de 2014, un ajustement de la juste valeur de 44 \$ a été comptabilisé à l'égard des immeubles de placement du REIT, ce qui représente un ajustement négligeable de la juste valeur du portefeuille de placements du FPI de 68 406 \$ au 31 mars 2014.

ANALYSE SECTORIELLE

Les secteurs du FPI comprennent trois catégories d'immeubles de placement, soit les commerces de détail, les immeubles de bureaux et les immeubles à usage commercial mixte. Toutes les activités du FPI ont lieu au sein d'une 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 principalement en fonction du résultat opérationnel net, lequel s'entend des produits tirés des immeubles diminués des charges opérationnelles. Les frais généraux et administratifs, l'amortissement, les charges d'intérêts et les coûts de financement ne sont pas attribués aux secteurs opérationnels. 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, le billet à payer et la facilité de crédit du FPI ainsi que leurs coûts de financement non amortis respectifs. Les autres actifs et passifs ne sont pas attribués aux secteurs opérationnels.

<i>(en milliers de dollars CA)</i>	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Prévision ¹⁾ Période de trois mois close le 31 mars 2014	Période de quatre mois close le 31 mars 2013
Commerces de détail	596 \$	584 \$	67 \$
Immeubles de bureaux	303	228	-
Immeubles à usage commercial mixte	271	279	-
Résultat opérationnel net	1 170 \$	1 091 \$	67 \$

¹⁾ Aux fins d'information seulement, les principales informations financières prévisionnelles tirées du prospectus pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 ont été incluses dans le présent rapport de gestion.

Le résultat opérationnel net des commerces de détail et immeubles à usage commercial mixte, de respectivement 596 \$ et 271 \$, est conforme aux prévisions. La variation favorable du résultat opérationnel net de 75 \$ du secteur des immeubles de bureaux est attribuable à l'acquisition de l'immeuble si au 325, boulevard Hymus, laquelle n'était pas incluse dans les prévisions.

RAPPORT DE GESTION

PROFIL DU PORTEFEUILLE

Période de trois mois close le 31 mars 2014 <i>(en milliers de \$CA, sauf indication contraire)</i>	Nombre d'immeubles	Occupation	SLB (pi ²)	Pourcentage de la SLB	Résultat opérationnel net	Pourcentage du résultat opérationnel net
Commerces de détail	5	86,6 %	171 795	43,3 %	596 \$	50,9 %
Immeubles de bureaux	3	85,0 %	125 407	31,6 %	303	25,9 %
Immeubles à usage commercial mixte	1	100,0 %	99 535	25,1 %	271	23,2 %
Total	9	89,5 %	396 737	100,0 %	1 170 \$	100,0 %

PARTIE IV

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Les flux de trésorerie opérationnels, les fonds disponibles en vertu de la facilité de crédit du FPI et l'encaisse représentent les principales sources de liquidités aux fins du financement des distributions, du service de la dette, des dépenses en immobilisations, et incitatifs à la location et des frais de location. Les flux de trésorerie opérationnels du FPI sont tributaires des niveaux d'occupation, des tarifs de location, du recouvrement des loyers auprès des locataires, des recouvrements de charges opérationnelles et des charges opérationnelles. Des variations importantes de ces facteurs pourraient avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie opérationnels et les liquidités du FPI (voir la rubrique « Risques et incertitudes »).

Le FPI prévoit être en mesure d'honorer toutes ses obligations échéant à court terme et à long terme. Le FPI s'attend à disposer de suffisamment de liquidités grâce à ses fonds en caisse, à ses flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et à sa capacité d'obtenir des capitaux.

<i>(en milliers de dollars CA)</i>	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Période de quatre mois close le 31 mars 2013
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités opérationnelles	107 \$	401 \$
Activités de financement	(547)	8 007
Activités d'investissement	(33)	(7 516)
Variation de la trésorerie au cours de la période	(473)	892
Trésorerie à l'ouverture de la période	896	508
Trésorerie à la clôture de la période	423 \$	1 400 \$

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles ont principalement trait au recouvrement de loyers et au paiement de charges opérationnelles. Les flux de trésorerie opérationnels de 107 \$ du premier trimestre de 2014 ont subi l'incidence de la diminution du fonds de roulement hors trésorerie de 324 \$.

Les activités de financement de 547 \$ pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 sont attribuables aux distributions de 383 \$ versées aux porteurs de parts, et aux remboursements du capital de la dette de 156 \$.

RAPPORT DE GESTION

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(en milliers de dollars CA)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Emprunts hypothécaires à payer (déduction faite des coûts de financement de 497 \$)	29 553 \$	29 695 \$
Emprunt à terme (déduction faite des coûts de financement de 269 \$)	1 731	1 700
Billet à payer	250	250
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 104 \$)	8 777	8 761
Parts de société en commandite de catégorie B	7 017	8 019
Capitaux propres des porteurs de parts	19 762	18 891
Total de la structure du capital	67 090 \$	67 316 \$

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2014 :

<i>(en milliers de dollars CA)</i>						
Échéance d'ici	1 an	1 an à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	5 ans et plus
Versements de capital sur la dette	802 \$	731 \$	761 \$	708 \$	338 \$	597 \$
Échéances du capital de la dette	3 801	-	2 000	1 336	17 510	3 716
Intérêts sur la dette	1 394	1 178	992	885	404	589
Facilité de crédit	8 881	-	-	-	-	-
Créditeurs et autres passifs	2 785	-	-	-	-	-
Loyer	22	22	-	-	-	-
	17 685 \$	1 931 \$	3 753 \$	2 929 \$	18 252 \$	4 902 \$

Le FPI s'attend à disposer de suffisamment de liquidités grâce à ses flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et à sa capacité d'obtenir des capitaux.

Au 31 mars 2014, tous les emprunts hypothécaires à payer portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 4,14 %. L'emprunt à terme porte intérêt seulement à 8,50 % ou, s'il est plus élevé, au taux préférentiel de l'institution financière majoré de 5,0 % par année. Le billet porte intérêt au taux de 8,5 % par année. Les emprunts hypothécaires et l'emprunt à terme sont garantis par des charges de premier ou deuxième rang grevant des immeubles de placement précis, et ils sont remboursables au plus tard en 2023.

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 9,0 M\$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 162,5 points de base, ou au taux des acceptations bancaires majoré de 262,5 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de second rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 31 060 \$ au 31 mars 2014.

Ratios d'endettement

Le FPI a toute liberté de déterminer le niveau de capital opportun compte tenu de ses besoins en matière de flux de trésorerie, de l'ensemble des risques commerciaux et des occasions d'affaires. De ce fait, le FPI pourra apporter des modifications à son capital en fonction de ses stratégies de placement et des variations de la conjoncture économique.

L'objectif du FPI est de maintenir une combinaison de titres de créance 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 bien.

RAPPORT DE GESTION

Les autres objectifs visés par le 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 ses 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 en trésorerie 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 opérationnelles 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 marchande;
- b) de contracter ou de prendre en charge une dette en conséquence de laquelle sa dette totale excéderait 70 % de sa valeur comptable brute.

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

	31 mars 2014
<i>(en milliers de dollars CA)</i>	
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	70 334 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles	24
Valeur comptable brute	70 358
Dette, compte non tenu des coûts de financement non amortis	32 300
Facilité de crédit, compte non tenu des coûts de financement non amortis	8 881
Dette	41 181
Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute	58,53 %

Le FPI est tenu de maintenir des ratios de couverture de la dette à l'égard d'emprunts particuliers, lesquels étaient maintenus au 31 mars 2014.

RAPPORT DE GESTION

DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS AJUSTÉS

<i>(En milliers de dollars canadiens, sauf le nombre d'actions, de parts et les montants par part)</i>	Période de trois mois close le 31 mars 2014	Prévision ¹⁾ Période de trois mois close le 31 mars 2014	Période de quatre mois close le 31 mars 2013
Résultat global net pour la période	1 234 \$	403 \$	(1 670) \$
Ajouter :			
Dépréciation des immobilisations corporelles	6	-	1
Distributions – Parts de société en commandite de catégorie B	175	153	-
Ajustement de la juste valeur – Parts de société en commandite de catégorie B	(1 002)	-	1 692
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	44	-	(36)
Flux de trésorerie opérationnels	457 \$	556 \$	(13) \$
Déduire :			
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(11)	(18)	-
Investissements de maintien	(5)	(19)	-
Frais de location normalisés	-	(11)	-
Ajouter :			
Charge relative au régime incitatif à long terme	92	-	10
Amortissement des coûts de financement	68	35	-
Flux de trésorerie opérationnels ajustés	601 \$	543 \$	(3) \$
Flux de trésorerie opérationnels de base par part²⁾	0,0436	0,0561	(0,0075)
Flux de trésorerie opérationnels dilués par part²⁾	0,0426	0,0561	(0,0075)
Flux de trésorerie opérationnels ajustés de base par part²⁾	0,0574	0,0547	(0,0018)
Flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués par part²⁾	0,0561	0,0547	(0,0018)
Distributions déclarées par part et par part de société en commandite de catégorie B³⁾	0,0525	0,0525	-
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés de base³⁾	91,4 %	96,0 %	s. o.
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués³⁾	93,6 %	96,0 %	s. o.
Nombre moyen pondéré de base de parts²⁾	10 468 738	9 920 255	1 731 722
Nombre moyen pondéré dilué de parts²⁾	10 713 851	9 920 255	1 752 659

¹⁾ Aux fins d'information seulement, les principales informations financières prévisionnelles tirées du prospectus pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 ont été incluses dans le présent rapport de gestion.

²⁾ Les flux de trésorerie opérationnels et les flux de trésorerie opérationnels ajustés par part, selon le cas, correspondent aux flux de trésorerie opérationnels ajustés divisés par le total du nombre pondéré de parts de base ou dilué, majoré du nombre moyen pondéré de parts de société en commandite de catégorie B en circulation au cours de la période.

³⁾ La première distribution au comptant du FPI a été déclarée pour la période du 26 novembre 2013 au 31 décembre 2013.

Les flux de trésorerie opérationnels pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 ont été moins élevés de 99 \$ par rapport aux prévisions pour la même période. Cette baisse s'explique par la charge relative au régime incitatif à long terme (hors trésorerie) de 92 \$, non incluse dans les prévisions, ainsi que par l'amortissement plus élevé que prévu des coûts de financement de 33 \$, représentant une incidence totale de 125 \$ sur les flux de trésorerie opérationnels.

Les flux de trésorerie opérationnels ajustés de base et dilués par part se sont établis à respectivement 0,0574 \$ et 0,0561 \$ pour le premier trimestre de 2014, comparativement à la prévision de 0,0547 \$ par part (de base et dilués). L'amélioration comparativement aux prévisions est en partie attribuable à l'ajout du résultat opérationnel net de l'immeuble sis au 325, boulevard Hymus, lequel n'était pas inclus dans les prévisions, ainsi qu'à des économies au chapitre des investissements de maintien et aux frais de location normalisés.

CAPITAUX PROPRES DES PORTEURS DE PARTS, PARTS DE SOCIÉTÉ EN COMMANDITE DE CATÉGORIE B ET PARTS SPÉCIALES COMPORTANT DROIT DE VOTE

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 détenues, 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 rembourse 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 indiquée dans la déclaration de fiducie. Le prix de rachat sera payé selon les modalités prévues dans la déclaration de fiducie.

Parts de société en commandite de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote

Les parts spéciales comportant droit de vote ne représentent 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 que de pair avec les parts de société en commandite 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 conjointement avec chaque part de société en commandite de catégorie B émise.

Les parts de société en commandite de catégorie B sont émises par SC FPI PRO, et les détenteurs de parts de société en commandite de catégorie B ont le droit de recevoir des distributions égales à celles versées aux porteurs de parts. Les parts de société en commandite 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 aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Les parts de société en commandite de catégorie B sont présentées à titre de passif financier dans les états financiers consolidés audités.

Le total des parts et des parts de société en commandite de catégorie B en circulation au 22 mai 2014 s'établissait à respectivement 7 134 095 et 3 341 230.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le FPI n'acquiert pas, ne détient pas et n'émet pas 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 et passifs financiers.

RAPPORT DE GESTION

Catégorie	Évaluation	Valeur comptable	
		au 31 mars 2014	Juste valeur au 31 mars 2014
Prêts et créances			
Trésorerie a)	Coût amorti	423 \$	423 \$
Débiteurs et autres, à l'exception des charges payées d'avance a)	Coût amorti	485	485
		908 \$	908 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de société en commandite de catégorie B	Juste valeur (niveau 2)	7 017 \$	7 017 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (niveau 2)	276	276
		7 293 \$	7 293 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et charges à payer a)	Coût amorti	2 785 \$	2 785 \$
Facilité de crédit a)	Coût amorti	8 777	8 777
Distributions à payer a)	Coût amorti	183	183
Dettes b)	Coût amorti	31 534	31 534
		43 279 \$	43 279 \$

- a) Les instruments financiers à court terme, lesquels comprennent la trésorerie, les débiteurs, les taxes de vente à recouvrer, les créditeurs et autres passifs, la facilité de crédit et les distributions à payer, sont comptabilisés au coût amorti, lequel se rapproche de la juste valeur en raison de leur courte échéance.
- b) Les instruments financiers à long terme comprennent la dette. La juste valeur de la dette repose sur les flux de trésorerie futurs actualisés, calculés à l'aide de taux d'actualisation, ajustés en fonction du risque de crédit propre au FPI, qui reflètent les 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 d'opérations réelles sur le marché.

La juste valeur des parts de société en commandite de catégorie B et celle du régime incitatif à long terme est estimée selon le cours des parts sur le marché (niveau 2).

Arrangements hors bilan

Le FPI n'a pas d'arrangement hors bilan.

PARTIE V

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Contrôles et procédures de communication de l'information financière

La direction du FPI, composée du président et chef de la direction ainsi que du chef des finances, a évalué l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information financière du FPI (au sens attribué à ce terme dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires) afin de fournir l'assurance raisonnable que i) l'information importante concernant le FPI, y compris ses filiales consolidées, leur est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents intermédiaires sont établis, et ii) l'information qui doit être présentée par le FPI dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'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 cette législation.

Contrôles internes à l'égard de l'information financière

Il incombe au chef de la direction et au chef des finances d'établir des contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et des états financiers établis par le FPI aux fins de leur communication externe conformément aux IFRS, telles qu'elles sont publiées par l'IASB. Les contrôles internes à l'égard de l'information financière élaborés par le FPI ont été évalués en date du présent rapport de gestion. Par suite de cette évaluation, il a été établi que les contrôles internes à l'égard de l'information financière comportaient certaines faiblesses. Comme c'est le cas pour bon nombre de petites sociétés, la séparation inadéquate des fonctions et l'absence d'un mécanisme d'évaluation des risques efficace ont été relevées comme faiblesses. Ces faiblesses doivent être compensées par une surveillance plus étroite par la haute direction, laquelle est déjà effectuée. Les dirigeants continueront de surveiller de très près toutes les activités financières du FPI et d'accroître le niveau de supervision de certains aspects clés. Il est important de souligner que cette mesure exigerait également l'embauche d'effectifs supplémentaires par le FPI pour être en mesure d'assurer une meilleure séparation des fonctions. Étant donné que la hausse des coûts liée à une telle embauche pourrait compromettre la viabilité financière du FPI, la direction a choisi de faire mention de ce risque potentiel dans les documents qu'elle dépose et de procéder à l'embauche d'effectifs supplémentaires.

seulement si le budget le permet et que la charge de travail le justifie. Le FPI a tenté d'atténuer ces faiblesses en confiant au chef des finances la responsabilité de procéder à un examen exhaustif et détaillé des rapports financiers, en misant sur l'intégrité et la réputation des dirigeants responsables de la comptabilité et en tenant avec le conseil des fiduciaires une discussion franche au sujet de ces risques.

Limites inhérentes

En raison de leurs limites inhérentes, les contrôles internes à l'égard de l'information financière ne peuvent fournir d'assurance absolue quant à la réalisation des objectifs de communication de l'information financière. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière fait partie d'un processus qui repose en partie sur la diligence et l'observation des règles par les individus et qui est sujet à des erreurs de jugement et à des défaillances imputables à l'erreur humaine. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière peut également être contourné par la collusion ou des dérogations inappropriées par la direction. En raison de ces limites, il est possible que le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne puisse prévenir ou détecter des anomalies importantes en temps opportun. Toutefois, le processus de communication de l'information financière tient compte de ces limites inhérentes. Par conséquent, il est possible de prévoir des mécanismes de protection pour réduire ce risque, sans toutefois pouvoir l'éliminer complètement.

RISQUES ET INCERTITUDES

Le FPI est exposé à différents risques et à différentes incertitudes, notamment ceux qui sont exposés ci-après. Les lecteurs doivent également prendre en considération les autres risques et incertitudes dont il est question sous la rubrique « Facteurs de risque » des documents que le FPI a déposés auprès des autorités en valeurs mobilières, y compris son prospectus simplifié du 19 novembre 2013, qui sont disponibles sur le site Web de SEDAR au www.sedar.com.

Propriété d'immeubles

Tous les placements immobiliers comportent un certain niveau de risque. Ces placements sont touchés par la conjoncture économique générale, par exemple la disponibilité de fonds hypothécaires à long terme, la conjoncture des marchés immobiliers locaux, l'offre et la demande de locaux loués, la concurrence provenant d'autres locaux disponibles et d'autres facteurs. La valeur d'un immeuble et des améliorations qui y sont apportées peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires.

Risque de diversification

Les produits des activités ordinaires du FPI seront sensibles à la capacité des locataires du FPI de payer leur loyer ainsi qu'à la capacité du FPI de recouvrer le loyer auprès de ces locataires. Une tranche d'environ 30 % de la SLB du portefeuille d'immeubles du FPI est composée d'immeubles à locataire unique. Si ces locataires devaient mettre fin à leur location ou devenir insolvables, les résultats financiers du FPI seraient touchés de façon importante et défavorable. Jusqu'à ce qu'il soit en position d'acquérir plus d'actifs et de diversifier davantage son bassin de locataires, le FPI prendra certaines mesures pour limiter les risques de crédit en surveillant étroitement la conformité de ses locataires aux modalités de leur bail respectif et en signalant les problèmes au fur et à mesure qu'ils sont découverts.

Le FPI a un nombre restreint de locataires. Par conséquent, la somme des distributions en espèces versées aux porteurs de parts pourrait être largement tributaire du revenu tiré du loyer payé par ces locataires. Si un locataire clé manque aux obligations de paiement prévues par son bail ou cesse de s'en acquitter, les activités, les résultats opérationnels, la situation financière et les distributions du FPI pourraient en être touchés de façon défavorable, ce qui nuirait à celui-ci.

Le FPI prévoit tirer la majeure partie de ses produits de location de base de ses 10 principaux locataires. Les produits de location tiendront donc à la capacité de ses locataires d'effectuer les paiements de loyer. Si l'un ou l'autre de ses 10 principaux locataires manquait à ses obligations de payer le loyer, la situation financière et les résultats opérationnels du FPI risqueraient d'être touchés de façon défavorable. Jusqu'à ce qu'il soit en position d'acquérir plus d'actifs et de diversifier davantage son bassin de locataires, le FPI prendra certaines mesures pour limiter les risques de crédit en surveillant étroitement la conformité de ses locataires aux modalités de leur bail respectif et en signalant les problèmes au fur et à mesure qu'ils sont découverts.

À l'expiration d'un bail, rien ne garantit que celui-ci sera renouvelé ou que le locataire sera remplacé. Dans certains cas et dans certains territoires, les locataires peuvent avoir le droit légal ou contractuel de résilier leur bail avant son expiration, sous certaines conditions. Si un bail est résilié avant son expiration, les modalités du nouveau bail, le cas échéant, pourraient être moins avantageuses pour le FPI que celles du bail précédent. En cas de défaut d'un locataire, le FPI pourrait subir des retards ou faire face à des contraintes dans l'exercice de ses droits à titre de locateur, et il pourrait devoir engager des frais importants pour protéger son placement. De plus, les locataires des immeubles du FPI peuvent, à tout moment, demander la protection des lois sur la faillite ou l'insolvabilité ou d'autres lois similaires, ce qui pourrait entraîner l'exclusion et la résiliation de leur bail et une réduction des flux de trésorerie dont dispose le FPI. Des frais peuvent être engagés pour apporter des améliorations locatives ou effectuer des travaux de réfection à la demande d'un nouveau locataire. L'incapacité du FPI à louer des locaux ou à les louer rapidement selon des modalités avantageuses pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière.

Dépendance envers le gestionnaire et les membres du personnel clé

Le FPI dépend de Conseils immobiliers Labec Inc. (le « gestionnaire ») en ce qui a trait aux services d'exploitation et d'administration liés à ses activités, aux termes d'une convention de gestion conclue avec le gestionnaire (la « convention de gestion »). Si le gestionnaire résilie la convention de gestion, le FPI pourrait se trouver dans l'obligation de retenir les services d'un autre gestionnaire d'immeubles et d'actifs externe. Le FPI pourrait être dans l'impossibilité de retenir les services d'un gestionnaire d'immeubles et d'actifs selon des modalités acceptables, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités et sa trésorerie disponible aux fins de distribution. En outre, le succès du FPI est fortement tributaire des services rendus par certains membres du personnel clé, plus particulièrement James W. Beckerleg et Gordon G. Lawlor, dirigeants du gestionnaire, qui sont également le président et chef de la direction et le chef des finances, respectivement, du FPI. Rien ne garantit que le FPI, par l'entremise du gestionnaire, sera en mesure de garder les membres du personnel clé existants à son service, de recruter des dirigeants compétents ou de pourvoir à de nouveaux postes de haute direction par suite de l'expansion des activités, d'un roulement de personnel ou pour une autre raison ou encore de remplacer des hauts dirigeants. La perte des services d'un ou de plusieurs membres du personnel clé du FPI ou l'incapacité du FPI de garder à son service du personnel, de recruter du personnel ou de pourvoir à des postes créés ou laissés vacants pourrait avoir une incidence défavorable sur le FPI ainsi que sur sa situation financière, et réduire le montant de la trésorerie disponible aux fins de distribution.

Frais fixes

Le défaut de louer des espaces locatifs vacants, ou de les louer en temps opportun, aurait vraisemblablement une incidence négative sur la situation financière et les résultats opérationnels du FPI, et réduirait le montant en trésorerie disponible aux fins de distribution aux porteurs de parts. Le défaut de louer des espaces locatifs vacants, ou de les louer en temps opportun, aurait vraisemblablement une incidence négative sur la situation financière et les résultats opérationnels du FPI, et réduirait le montant en trésorerie disponible aux fins de distribution aux porteurs de parts. Certains frais importants, notamment les taxes foncières, le loyer foncier, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les primes d'assurance et les charges connexes doivent être payés tant que l'on est propriétaire de l'immeuble, qu'il produise ou non un revenu. Des frais peuvent aussi être engagés dans le cadre d'améliorations ou de réparations de l'immeuble à la demande d'un nouveau locataire, et l'incapacité pendant une période prolongée d'attirer des locataires acceptables pour les locaux vacants peut entraîner une perte de revenu.

Le calendrier et le montant des dépenses en immobilisations du FPI auront indirectement une incidence sur le montant de l'encaisse disponible pour des distributions aux porteurs de parts.

Risques de financement et effet de levier

Le FPI est assujéti aux risques liés au financement par emprunt, notamment le risque que ses flux de trésorerie soient insuffisants pour acquitter les remboursements de capital et les versements d'intérêt, que les hypothèques existantes ne puissent être refinancées ou que les modalités de ce refinancement ne soient pas aussi favorables que les modalités de la dette existante.

Si le FPI est incapable de refinancer sa dette ou de la refinancer selon des modalités acceptables, cela pourrait le contraindre à aliéner un ou plusieurs de ses immeubles selon des modalités désavantageuses, ce qui pourrait entraîner des pertes. Ces pertes pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, la situation financière, le résultat opérationnel ou les flux de trésorerie du FPI.

De plus, si l'hypothèque grevant un immeuble garantit le paiement d'une dette et que le FPI est incapable d'effectuer les versements hypothécaires, le créancier pourrait exercer un recours hypothécaire à l'égard de l'immeuble, faire nommer un séquestre et obtenir une cession des loyers et des baux ou exercer d'autres recours, et ces mesures pourraient entraîner une perte de produits tirés des activités ordinaires pour le FPI et une diminution de la valeur des actifs du FPI.

Le niveau d'endettement du FPI pourrait avoir des incidences importantes pour les porteurs de parts, notamment : i) la capacité du FPI d'obtenir un financement additionnel pour son fonds de roulement à l'avenir pourrait être restreinte, ii) une partie des flux de trésorerie du FPI pourrait être consacrée au remboursement du capital de la dette et au versement de l'intérêt sur celle-ci, ce qui réduirait les fonds disponibles pour le versement de distributions aux porteurs de parts et iii) certains emprunts du FPI comporteront des taux d'intérêt variables qui exposent le FPI au risque d'une hausse des taux d'intérêt. La capacité du FPI d'effectuer des remboursements échelonnés du capital et des versements d'intérêts sur sa dette ou de refinancer cette dette dépendra de ses flux de trésorerie futurs, lesquels dépendent du rendement financier des immeubles compris dans le portefeuille, de la conjoncture économique générale, du niveau des taux d'intérêt, de facteurs financiers, concurrentiels et commerciaux et d'autres facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté du FPI. La facilité de crédit du FPI comprend aussi des clauses restrictives l'obligeant à maintenir certains ratios financiers sur une base consolidée. Si le FPI ne maintient pas ces ratios, sa capacité à effectuer des distributions pourrait être entravée.

Liquidité des placements immobiliers

Les placements immobiliers tendent à être relativement illiquides, leur degré de liquidité fluctuant généralement en fonction de la demande pour ce type de placements et de leur attrait perçu. Cette illiquidité pourrait tendre à restreindre la capacité du FPI à modifier son portefeuille

rapidement en réponse à l'évolution de la conjoncture économique ou aux conditions dans le domaine des placements. Si le FPI était contraint de liquider ses placements immobiliers, le produit tiré de la liquidation pourrait être considérablement inférieur à leur valeur comptable globale.

Conjoncture mondiale du marché des capitaux

La volatilité accrue du marché et la faiblesse de la confiance du milieu des affaires et des consommateurs découlent des préoccupations continues portant sur l'incertitude quant à savoir si l'économie sera touchée de façon défavorable par l'inflation, la déflation ou la stagflation, et l'incidence systématique de l'augmentation du taux de chômage, de la volatilité des coûts de l'énergie, de problèmes géographiques, de la disponibilité et du coût du crédit pour le marché hypothécaire canadien et des difficultés éprouvées par le marché immobilier commercial. Cette conjoncture difficile pourrait nuire au FPI de plusieurs façons, dont les suivantes :

- a) Valeur comptable des immeubles – La conjoncture mondiale du marché pourrait faire en sorte que les locataires ne s'acquittent pas de leurs obligations ou ne renouvellent pas leurs baux à l'échéance du bail ou ne règlent pas leur loyer à temps, et le FPI pourrait subir un délai plus long qu'à l'habitude pour combler les locaux vacants. Cette situation pourrait entraîner une diminution de la valeur comptable des immeubles, ce qui aurait une incidence sur les revenus déclarés.
- b) Locataires – La conjoncture mondiale du marché pourrait faire en sorte que certains locataires ou catégories de locataires ou d'immeubles éprouvent des difficultés commerciales plus grandes qu'à l'accoutumée qui pourraient entraîner un taux d'inoccupation supérieur à la normale ou un nombre de loyers irrécouvrables supérieur à la normale. Une partie importante des frais du FPI sont relativement fixes. Un taux d'inoccupation ou un nombre de loyers irrécouvrables trop élevé pourrait nuire aux activités du FPI et de ses filiales et aux flux de trésorerie requis pour acquitter ces frais fixes.
- c) Prix des parts – La conjoncture mondiale du marché des capitaux a entraîné une baisse importante de la valeur des titres sur les différents marchés boursiers. La conjoncture actuelle du marché a réduit la valeur des titres émis en tant que contrepartie dans le cadre d'acquisitions, ce qui rend plus difficile l'obtention de capitaux additionnels au moyen d'émissions publiques ou privées de titres. Une réduction du nombre de financements par action pourrait nuire à la capacité du FPI d'accroître ses activités.

Acquisition et aménagement

Les perspectives de croissance externes du FPI sont grandement tributaires du repérage d'occasions d'acquisition convenables, de la mise en œuvre de ces occasions et de la réalisation d'acquisitions. L'incapacité du FPI à gérer sa croissance et à intégrer ses acquisitions de façon efficace pourrait nuire à ses activités, à son résultat opérationnel et à sa situation financière. Même si, conformément à sa stratégie et dans le cours normal de ses activités, le FPI a entamé des pourparlers à l'égard d'acquisitions possibles d'immeubles, rien ne garantit que ces pourparlers se traduiront par la conclusion d'une entente définitive et, le cas échéant, on ne connaît pas les modalités ni le moment d'une telle acquisition.

Le succès des activités d'acquisition du FPI sera tributaire de nombreux facteurs, notamment la capacité du FPI de trouver des cibles d'acquisition convenables et d'obtenir le financement adéquat lié à de telles acquisitions selon des modalités raisonnables, le niveau de concurrence au chapitre des occasions d'acquisition, ainsi que la capacité du FPI d'obtenir des prix et des modalités d'achat adéquats et, par ricochet, sa capacité d'intégrer et d'exploiter efficacement les immeubles acquis, de même que le rendement financier de ces immeubles après l'acquisition.

Les immeubles acquis pourraient ne pas répondre aux attentes d'ordre financier ou opérationnel en raison de coûts imprévus associés à leur acquisition, de même que des risques de placement généraux inhérents aux placements immobiliers ou aux acquisitions d'immeubles (voir « Propriété d'immeubles »). En outre, les nouveaux immeubles acquis pourraient requérir beaucoup d'attention de la direction ou de dépenses en immobilisations, au détriment des immeubles existants. L'incapacité du FPI de trouver des candidats adéquats aux fins d'acquisition et d'exploiter les immeubles acquis de manière efficace pourrait avoir une incidence défavorable importante sur son entreprise, son résultat opérationnel et sa situation financière.

Des conventions d'acquisition et d'aménagement conclues avec des tiers pourraient comporter des obligations inconnues, inattendues ou non divulguées susceptibles d'avoir une incidence défavorable importante sur l'exploitation et les résultats financiers du FPI. Les déclarations faites et les garanties données par ces tiers au FPI pourraient ne pas constituer une protection adéquate contre ces responsabilités et les recours contre ces tiers pourraient être limités par leur capacité financière. De plus, les immeubles que le FPI a acquis pourraient ne pas répondre aux attentes sur le plan du rendement opérationnel ou du rendement financier en raison de coûts inattendus liés à l'aménagement d'un immeuble acquis, ainsi que des risques généraux de placement inhérents à un placement immobilier.

Conflits d'intérêts potentiels

Certains fiduciaires et membres de la haute direction du FPI sont également administrateurs et dirigeants d'autres entités, ou s'adonnent autrement, et continueront de s'adonner, à des activités pouvant les placer en situation de conflit avec la stratégie d'affaires du FPI. Par

conséquent, il se peut que ces fiduciaires et membres de la haute direction deviennent en position de conflit d'intérêts. Conformément à la déclaration de fiducie, toutes les décisions touchant le FPI que prendront les fiduciaires doivent être conformes à leurs obligations d'agir honnêtement et de bonne foi dans l'intérêt du FPI et des porteurs de parts. De plus, les fiduciaires et les dirigeants du FPI sont tenus de déclarer leur intérêt dans un dossier à l'égard duquel ils pourraient être en situation de conflit d'intérêts important et les fiduciaires sont tenus de s'abstenir de voter dans le cadre d'un tel dossier.

Risques liés aux ententes conclues avec le gestionnaire externe

La convention de gestion a une durée initiale de cinq ans, sauf si elle est résiliée par anticipation ou si la gestion est internalisée dans certaines circonstances, et elle peut être renouvelée pour des périodes supplémentaires de cinq ans si le gestionnaire et le FPI en conviennent ainsi (sous réserve de l'approbation de la majorité des fiduciaires indépendants).

À la fin de la période initiale de cinq ans et de toute période de renouvellement de cinq ans (si les deux parties en conviennent ainsi), il est possible que les frais devant être versés au gestionnaire aux termes de la convention de gestion pour qu'il s'acquitte des fonctions qui y sont prévues dépassent les frais annuels qu'engagerait le FPI si des employés directs de celui-ci géraient le FPI, plutôt que le gestionnaire aux termes de la convention de gestion, mais que le FPI ne puisse résilier la convention de gestion conformément à ses modalités. De plus, en raison des modalités de résiliation de la convention de gestion, la résiliation de cette convention pourrait ne pas être rentable pour le FPI, et donc de ne pas être dans son intérêt.

Rien ne garantit que le FPI continuera de bénéficier des conseils du gestionnaire, y compris des services des membres de sa haute direction, ni que le gestionnaire continuera d'agir en tant que gestionnaire de l'actif et des immeubles du FPI. Or, si le gestionnaire cessait, pour quelque motif que ce soit, de fournir des conseils ou de gérer l'actif ou les immeubles du FPI, le FPI pourrait ne pas être en mesure de retenir les services d'un autre gestionnaire d'actif ou gestionnaire d'immeubles selon des modalités acceptables, ou encore, le coût de l'obtention de tels services, par l'entremise d'un gestionnaire externe ou de l'internalisation de la gestion, pourrait dépasser les frais que le FPI verse au gestionnaire, ce qui risque de nuire considérablement à la capacité du FPI de réaliser ses objectifs et d'exécuter sa stratégie, en plus d'avoir une incidence défavorable importante sur ses flux de trésorerie, son résultat opérationnel et sa situation financière.

Concurrence

Le marché immobilier au Canada est hautement concurrentiel et fragmenté; dans l'acquisition d'immeubles, le FPI rivalisera avec des particuliers, des sociétés, des institutions canadiennes et étrangères et d'autres entités qui recherchent ou pourraient rechercher des placements immobiliers similaires à ceux que le FPI souhaite effectuer et qui se trouvent dans un même marché. Un accroissement de la disponibilité de fonds à placer et de l'intérêt pour le placement dans des immeubles pourrait intensifier la concurrence pour ce type de placements et, en conséquence, faire augmenter leur prix d'acquisition et réduire leur rendement.

De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles livreront concurrence au FPI dans la recherche de locataires. Certains immeubles des concurrents du FPI sont mieux situés ou ont un niveau d'endettement moins élevé que les immeubles du FPI. Certains concurrents du FPI sont dotés d'une meilleure structure du capital et sont plus solides sur le plan financier, de sorte qu'ils sont davantage en mesure de résister à un ralentissement économique. La concurrence qui existe pour l'obtention de locataires pourrait également avoir un effet défavorable sur la capacité du FPI à louer les locaux de ses immeubles et sur le loyer qu'il demande ou les réductions qu'il consent, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses produits des activités ordinaires et sur sa capacité à honorer sa dette et à effectuer des distributions au comptant à ses porteurs de parts.

La concurrence au chapitre des acquisitions d'immeubles peut être vive, et certains concurrents pourraient avoir la capacité d'acquérir ou la propension à acquérir des immeubles à un prix supérieur ou selon des modalités moins favorables que ceux que le FPI pourrait être disposé à accepter. Un accroissement de la disponibilité de fonds à placer et de l'intérêt pour le placement dans des immeubles ou une diminution des taux d'intérêt pourrait intensifier la concurrence pour ce type de placements et, en conséquence, faire augmenter leur prix d'acquisition et réduire leur rendement.

Concentration géographique

Le FPI s'attend à ce que son portefeuille d'immeubles locatifs soit concentré au Québec, dans le Canada atlantique et en Ontario. Par conséquent, les changements de la conjoncture économique sur le plan local et régional pourraient avoir des effets défavorables sur la valeur marchande des immeubles du FPI et le revenu généré par ceux-ci. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui touchent les marchés immobiliers d'autres régions. Si la conjoncture du marché immobilier de ces régions devait se détériorer par rapport à celle d'autres régions, les flux de trésorerie, le résultat opérationnel et la situation financière du FPI pourraient être touchés de façon plus défavorable que ceux des sociétés dont les portefeuilles immobiliers sont plus diversifiés sur le plan géographique.

Sinistres généraux non assurés

Le FPI a souscrit une assurance responsabilité civile générale, qui couvre les incendies, les inondations, les garanties annexes et les pertes locatives comportant les spécifications, les plafonds et les franchises qui sont généralement d'usage pour des immeubles similaires. Toutefois, certains types de risques, qui s'apparentent généralement à des catastrophes comme les guerres, les actes de terrorisme ou la contamination environnementale, ne sont pas assurables ou ne peuvent être assurés sur une base économiquement viable. Le FPI est assuré contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certains plafonds et de certaines franchises, et il maintiendra cette assurance en vigueur tant qu'il sera économiquement avantageux de le faire. En cas de sinistre non assuré ou sous-assuré, le FPI pourrait perdre son placement dans un ou plusieurs de ses immeubles ainsi que les profits prévus et les flux de trésorerie provenant de ceux-ci, mais il demeurerait tenu de rembourser la dette hypothécaire avec garantie de paiement se rapportant à ces immeubles. Les réclamations faites à l'encontre du FPI, peu importe leur bien-fondé ou leur issue, pourraient nuire de façon importante à la capacité du FPI à attirer des locataires ou à étendre ses activités et obligerait sa direction à consacrer du temps à des questions qui ne sont pas reliées aux activités de l'entreprise.

Accès aux capitaux

Le secteur immobilier fait un usage intensif de capitaux. Le FPI devra à l'occasion avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et pour financer sa stratégie de croissance et ses importantes dépenses en immobilisations. Rien ne garantit que le FPI disposera de suffisamment de capitaux ou y aura accès selon des modalités favorables aux fins d'acquisitions immobilières futures, de financement ou de refinancement d'immeubles, de financement des charges opérationnelles ou d'autres fins. En outre, le FPI pourrait être dans l'incapacité d'emprunter des fonds, en raison des restrictions annoncées dans la déclaration de fiducie. En outre, la volatilité des marchés mondiaux des capitaux a affiché une hausse marquée au cours des récentes années. Cette hausse a découlé, en partie, de la réévaluation d'actifs au bilan d'institutions financières internationales et de leurs titres connexes. Cette situation a contribué à la réduction des liquidités dont disposent les institutions financières et a provoqué un resserrement du crédit offert à ces institutions et aux émetteurs qui contractent des emprunts auprès d'elles. Il est possible que le financement dont le FPI a besoin afin d'assurer sa croissance et d'agrandir son entreprise, au moment de l'expiration de la durée du financement ou du refinancement d'un immeuble particulier appartenant au FPI, ou autre, ne soit pas disponible ou, s'il l'est, qu'il ne soit pas disponible selon des modalités favorables au FPI. L'incapacité du FPI d'obtenir les capitaux nécessaires pourrait nuire à sa situation financière et à son résultat opérationnel et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution. De même, le niveau d'endettement pourrait avoir une incidence sur la capacité du FPI à obtenir un financement additionnel dans l'avenir. L'incapacité du FPI d'obtenir les capitaux nécessaires pourrait nuire à sa situation financière et à son résultat opérationnel et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution.

Risque lié aux taux d'intérêt

Les actifs et les passifs du FPI peuvent comporter des composantes qui sont assorties de taux d'intérêt fixes et variables, ce qui expose le FPI aux fluctuations des taux d'intérêt. Une fluctuation des taux d'intérêt aura une incidence sur les résultats du FPI. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les résultats financiers, la situation financière ou les résultats opérationnels du FPI. Si le FPI ne gère pas adéquatement ces risques, ses résultats financiers, ainsi que sa capacité de verser des distributions aux porteurs de parts et de payer l'intérêt couru sur ses prêts hypothécaires et sa facilité de crédit renouvelable ainsi que sur les financements futurs pourraient en subir le contrecoup. Les hausses de taux d'intérêt entraînent, en règle générale, une baisse de la demande d'immeubles. La hausse des taux d'intérêt et le resserrement des exigences d'emprunt, requises par la loi ou les banques, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la capacité du FPI de vendre l'un ou l'autre de ses immeubles dans l'avenir.

Questions d'ordre environnemental

En sa qualité de propriétaire de participations dans des immeubles au Canada, le FPI doit se conformer à différentes lois fédérales, provinciales et municipales du Canada en matière d'environnement.

En vertu de ces lois, le FPI pourrait être tenu responsable des coûts, possiblement importants, de l'élimination de certaines matières dangereuses, de déchets ou d'autres substances réglementées qui sont présents ou déposés sur, dans ou sous ses immeubles ou qui sont déversés ailleurs, ainsi que des coûts de remise en état des lieux, le cas échéant. La présence et le déplacement de ces substances et l'omission de les éliminer ou d'effectuer des travaux de remise en état, le cas échéant, pourrait nuire à la capacité du FPI de vendre ses immeubles ou d'emprunter sur la garantie de ceux-ci et pourrait également entraîner des poursuites civiles en dommages-intérêts, des poursuites prévues par la loi, des ordonnances administratives ou d'autres actions contre le FPI de même qu'une perte de la valeur des immeubles. La législation et la réglementation environnementales peuvent évoluer rapidement, et le FPI pourrait être assujéti dans l'avenir à une législation et une réglementation environnementales plus strictes. L'observation d'une législation et d'une réglementation environnementales plus strictes pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités, la situation financière ou le résultat opérationnel du FPI.

Le FPI a pour politique d'obtenir un rapport d'évaluation environnementale de phase I établi par un consultant en environnement indépendant et expérimenté avant d'acquérir un immeuble et, si le rapport d'évaluation environnementale de phase I le recommande, d'effectuer des travaux d'évaluation environnementale de phase II. Bien que les évaluations environnementales offrent au FPI une certaine garantie quant à l'état de l'immeuble, le FPI pourrait être tenu responsable des contaminations non détectées ou des autres problèmes environnementaux

survenant à ses propriétés contre lesquels le FPI ne peut s'assurer ou contre lesquels il peut choisir de ne pas s'assurer, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et son résultat opérationnel, et réduire le montant de la trésorerie disponible aux fins de distribution.

Le FPI n'est au courant d'aucun manquement important à la législation environnementale à l'égard de ses immeubles, d'aucune enquête ou mesure entreprise ou sur le point d'être entreprise par les autorités de réglementation environnementale, ni d'aucune plainte de la part d'un particulier au sujet de ses immeubles. Le FPI a l'intention de mettre en œuvre des politiques et des procédures visant à évaluer, à gérer et à surveiller la situation environnementale de ses propriétés afin de gérer le risque de responsabilité. Le FPI a l'intention d'effectuer les dépenses en immobilisations et d'exploitation nécessaires pour se conformer aux lois en matière d'environnement et pour gérer les problèmes environnementaux importants, et de tels coûts relatifs aux questions d'ordre environnemental pourraient nuire de façon importante à ses activités, à sa situation financière ou à ses résultats opérationnels et diminuer le montant de l'encaisse disponible aux fins de distribution.

Risque de litige

Dans le cours normal de ses activités, le FPI peut devenir partie à diverses poursuites, notamment de nature réglementaire, fiscale et juridique, relativement à des blessures, à des dommages matériels, à des impôts fonciers, à des droits fonciers et à des différends d'ordre environnemental et contractuel. L'issue de poursuites en instance ou futures ne peut être prévue avec certitude et pourrait s'avérer défavorable pour le FPI et par conséquent, entraîner des effets défavorables importants sur l'actif, le passif, les activités, la situation financière et le résultat opérationnel du FPI. Même si le FPI a gain de cause dans le cadre de telles poursuites, les procédures peuvent exiger beaucoup de temps et d'argent et détourner l'attention de la direction et des membres du personnel clé des activités du FPI, ce qui pourrait nuire à la situation financière de ce dernier.

Possibles obligations non divulguées

Le FPI peut faire l'acquisition d'immeubles visés par des obligations existantes, dont certaines peuvent être inconnues au moment de l'acquisition ou non découvertes par le FPI dans le cadre de son examen diligent. Les obligations inconnues peuvent comprendre des obligations de nettoyage ou de remise en état de conditions environnementales non divulguées, des réclamations de consommateurs, fournisseurs ou autres personnes faisant affaire avec le fournisseur ou des entités remplacées (qui n'ont pas encore été revendiquées ou envisagées), des dettes fiscales et des montants accumulés, mais non payés, engagés dans le cours normal des activités. Bien que dans certains cas, le FPI peut avoir le droit de réclamer auprès d'un assureur ou d'une tierce partie le remboursement de certains de ces montants, il est possible qu'il ne puisse pas exercer un recours contre le vendeur des immeubles à l'égard de l'une ou l'autre de ces obligations.

Indexation en fonction de l'inflation et durée des contrats de location

Les loyers fixes indiqués dans les contrats de location des immeubles du FPI ne prévoient habituellement pas de rajustements suivant un changement général des prix. Par conséquent, une augmentation imprévue de l'inflation pourrait nuire de façon importante aux revenus rajustés en fonction de l'inflation du FPI. Les contrats de location ont habituellement une durée maximale de cinq ans, et sont assortis d'une option de prolongation au gré du locataire pour deux ou trois périodes de renouvellement d'habituellement cinq ans, ce qui est plus court que les contrats conclus dans d'autres marchés que ceux où le FPI exerce ses activités et ses revenus pourraient, par ailleurs, être moins stables en raison des contrats qui ne sont pas rapidement renouvelés. Si des contrats ne sont pas renouvelés et que le FPI n'est pas en mesure de trouver de nouveaux locataires, cette situation pourrait avoir une incidence défavorable importante sur le résultat opérationnel ou la situation financière du FPI.

Limite relative aux activités

Afin de conserver son statut de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada, le FPI ne peut exercer la plupart des activités d'une entreprise exploitée activement et il est limité dans le type de placement qu'il peut effectuer. La déclaration de fiducie renferme des restrictions à cet égard.

Volatilité du cours des parts

Le cours des parts pourrait être volatile et fluctuer sensiblement en raison de nombreux facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté du FPI, notamment : i) les fluctuations réelles ou prévues du résultat opérationnel trimestriel du FPI, ii) les recommandations des analystes de recherche en valeurs mobilières, iii) l'évolution du rendement économique ou de l'évaluation des marchés d'autres émetteurs que les investisseurs jugent comparables au FPI, iv) l'arrivée ou le départ de membres de la haute direction du FPI et d'autres membres du personnel clé, v) la levée ou l'expiration de restrictions en matière de dépôt ou de transfert à l'égard des parts en circulation, vi) des ventes, réelles ou perçues, de parts supplémentaires, vii) des acquisitions ou regroupements d'entreprise importants, des partenariats stratégiques, des coentreprises ou des engagements de capitaux visant le FPI ou ses concurrents et viii) des communiqués portant sur les tendances, les préoccupations, l'évolution de la concurrence, les modifications apportées à la réglementation et d'autres questions connexes dans le secteur ou les marchés cibles du FPI.

Ces dernières années, les cours et les volumes des opérations sur les marchés des capitaux ont connu une fluctuation importante, laquelle a eu une incidence sur le cours des titres de capitaux propres d'émetteurs et n'avait, dans bien des cas, aucun lien avec le rendement opérationnel, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de ces émetteurs. Par conséquent, le cours des titres du FPI pourrait baisser même si le résultat opérationnel du FPI, la valeur de ses actifs sous-jacents ou ses perspectives n'ont pas changé. De plus, ces facteurs, ainsi que d'autres facteurs connexes, pourraient entraîner une baisse de la valeur des actifs qui ne serait pas considérée comme temporaire, ce qui pourrait entraîner des moins-values. Par ailleurs, certains investisseurs institutionnels pourraient baser leur décision de placement sur des facteurs tels que les pratiques en matière d'environnement et de gouvernance et les pratiques sociales du FPI et son rendement par rapport à leurs lignes directrices et critères en matière de placement respectifs et un non-respect de ces critères pourrait entraîner des placements restreints ou l'absence de placement de la part de ces institutions dans le FPI, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des titres du FPI. Rien ne garantit que les cours et les volumes des opérations ne subiront pas des fluctuations prolongées. En cas de volatilité et de perturbation soutenues des marchés pendant une période prolongée, les activités et le cours des titres du FPI pourraient être défavorablement touchés.

Distributions en trésorerie non garanties

Le FPI n'a pas l'obligation fixe d'effectuer des paiements aux porteurs de parts et il ne promet pas de rembourser le prix d'achat initial d'une part. On ne peut garantir le montant des produits que le FPI tire de ses immeubles et le rendement financier futur du FPI pourrait ne pas correspondre à ses plans ou à ses budgets futurs. Les distributions versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de société en commandite de catégorie B pourraient excéder l'encaisse réelle dont dispose le FPI. Bien que le FPI ait l'intention de verser des distributions au comptant aux porteurs de parts, ces distributions au comptant pourraient être réduites ou suspendues. La capacité du FPI à verser des distributions en trésorerie et le montant réellement distribué dépendent entièrement des opérations et des actifs du FPI et de ses filiales et dépendent de divers facteurs, dont le rendement financier, les obligations prévues aux termes des facilités de crédit applicables, le maintien des produits provenant des locataires clés et les besoins au chapitre des dépenses d'investissements. La trésorerie dont le FPI dispose pour financer les distributions pourrait être limitée à l'occasion en raison des montants devant être affectés aux remboursements de capital, aux mesures incitatives à la location, aux commissions de location, aux dépenses d'investissements et aux rachats de parts, s'il y a lieu. Bien que le FPI ait l'intention de verser des distributions au comptant aux porteurs de parts, il est possible que ces distributions soient réduites ou suspendues. La valeur marchande des parts diminuera, possiblement de façon importante, si le FPI n'est pas en mesure de maintenir ces taux de distribution dans le futur. De plus, la composition des distributions au comptant aux fins de l'impôt pourrait changer au fil du temps et pourrait avoir une incidence sur le rendement après impôt pour les investisseurs.

Restrictions relatives aux rachats

Le droit de rachat décrit à la rubrique « Déclaration de fiducie et description des parts – Droit de rachat » de la circulaire de la Société datée du 15 février 2013 ne devrait pas constituer le moyen principal pour les porteurs de parts de liquider leurs placements. Le droit des porteurs de parts de recevoir de l'argent au rachat de leurs parts est assujéti aux limites suivantes : i) le montant total payable par le FPI à l'égard des parts en question et de toutes les autres parts déposées aux fins de rachat au cours du même mois civil ne doit pas dépasser 50 000 \$ (mais ce plafond peut faire l'objet d'une renonciation au gré des fiduciaires), ii) au moment du dépôt de ces parts aux fins de rachat, les parts en circulation doivent être inscrites à la cote d'une Bourse ou négociées sur un autre marché qui, de l'avis des fiduciaires, fournit la juste valeur marchande des parts et iii) la négociation des parts ne doit pas être suspendue ou interrompue à une Bourse à la cote de laquelle les parts sont inscrites (ou, si elles ne sont pas inscrites à la cote d'une Bourse, sur un marché où les parts sont négociées) à la date de rachat pendant plus de cinq jours de Bourse au cours de la période de 10 jours de Bourse qui commence tout juste après la date de rachat, et iv) le rachat de toutes les parts du FPI ne doit pas entraîner la radiation de ces parts de la cote de la principale bourse de valeurs à la cote de laquelle elles sont inscrites.

Rang inférieur des parts

En cas de faillite, de dissolution ou de restructuration du FPI ou de l'une de ses filiales, les réclamations des porteurs de ses titres de créance et de ses créanciers pourront généralement être satisfaites par les actifs du FPI et de ses filiales avant que les actifs puissent être distribués au FPI ou à ses porteurs de parts. Les parts sont de rang inférieur aux titres de créance et aux autres obligations du FPI et de ses filiales. Les filiales du FPI produisent la totalité du revenu disponible du FPI aux fins de distribution et détiendront la quasi-totalité des actifs opérationnels du FPI.

Facteurs de risque liés à la fiscalité

Aux termes des règles relatives aux « fiducies EIPD » et aux « sociétés de personnes EIPD » (au sens attribué à ces termes dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (les « règles relatives aux EIPD »), une fiducie de revenu négociée en bourse sera réputée être une EIPD à moins qu'elle ne soit admissible à l'exception applicable aux FPI. Comme il en a été question à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » du prospectus simplifié définitif du FPI daté du 19 novembre 2013, une fiducie de revenu négociée en bourse ne sera admissible à l'exception applicable aux FPI que si l'actif qu'elle détient est admissible aux termes de dispositions précises de l'exception applicable aux FPI; ces règles obligent généralement chaque entité intermédiaire (y compris des sociétés de personnes) par l'entremise de laquelle le FPI est propriétaire d'immeubles à satisfaire, en tant qu'entité autonome et en permanence, aux exigences de l'exception applicable aux FPI. Si chaque entité pertinente (y compris les sociétés de personnes) ne satisfait pas en permanence à ces critères de l'exception applicable aux FPI, les règles relatives aux EIPD pourraient avoir une incidence défavorable sur le FPI et ses porteurs de parts, sur la valeur des parts et sur la capacité du FPI

à obtenir du financement et à réaliser des acquisitions, et, si les règles relatives aux EIPD devaient s'appliquer, la trésorerie distribuable du FPI pourrait être réduite de façon importante.

Le FPI a été structuré de façon à remplir les critères de l'exception applicable aux FPI et la direction est convaincue que ses mécanismes en place permettront au FPI (et à chaque entité intermédiaire) (y compris les sociétés de personnes par l'entremise desquelles il est propriétaire) de continuer de satisfaire aux exigences de l'exception applicable aux FPI; toutefois, rien ne peut le garantir.

Les règles relatives aux EIPD peuvent également s'appliquer à une filiale du FPI qui serait autrement admissible à titre d'EIPD, à moins qu'elle ne soit admissible à titre de « filiale exclue » au sens attribué à ce terme dans la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada). Le FPI s'attend à ce que chacune de ses filiales qui pourrait être autrement admissible à titre d'EIPD soit admissible à titre de « filiale exclue » et qu'elle n'ait donc pas d'impôt à payer aux termes des règles relatives aux EIPD à l'avenir; toutefois, aucune garantie ne peut être donnée à cet égard.

Nature du placement

Le porteur d'une part ou d'une part de société en commandite de catégorie B ne détient pas une action d'une personne morale. Les porteurs de parts ou les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B ne sont pas investis des droits prévus par la loi qui sont normalement conférés aux propriétaires d'actions d'une société, par exemple, le droit de présenter une demande en cas « d'abus » ou d'intenter une action « dérivée ». Les droits des porteurs de parts et des parts de société en commandite de catégorie B reposent essentiellement sur la déclaration de fiducie et sur la convention relative à SC FPI PRO, respectivement. Il n'existe pas de loi régissant les affaires du FPI ou de SC FPI PRO qui soit équivalente à la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario), laquelle établit les droits des actionnaires de sociétés par actions dans diverses circonstances. Les parts ou les parts de société en commandite de catégorie B ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et ne sont pas assurées conformément aux dispositions de cette loi ou de toute autre loi. En outre, le FPI n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, n'est pas enregistré en vertu d'aucune loi régissant les fiducies et les sociétés de prêt puisqu'il n'exerce pas et n'a pas l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie.

Responsabilité des porteurs de parts

La déclaration de fiducie prévoit qu'aucun porteur de parts ou rentier ou bénéficiaire d'une fiducie régie par un régime enregistré d'épargne-retraite, un fonds enregistré de revenu de retraite, un régime enregistré d'épargne-études ou un régime de participation différée aux bénéfices (chacun de ces termes étant défini dans la LIR), ou un régime pour lequel un porteur de parts agit à titre de fiduciaire ou d'émetteur (un « rentier ») n'engagera sa responsabilité personnelle à ce titre et que les biens propres d'un porteur de parts ou d'un rentier ne peuvent être visés par un recours ni un règlement pour quelque responsabilité que ce soit, qu'elle soit contractuelle ou extracontractuelle ou qu'elle découle d'un délit civil, d'un contrat ou autrement, en faveur de quiconque en ce qui concerne les biens ou les affaires du FPI, notamment pour acquitter une obligation ou pour régler une réclamation liée à un contrat ou à une obligation du FPI ou des fiduciaires ou à l'obligation d'un porteur de parts ou d'un rentier d'indemniser un fiduciaire par suite d'une responsabilité personnelle qui incombe ainsi au fiduciaire (la « responsabilité fiduciaire »). On prévoit que seuls les actifs du FPI pourront faire l'objet d'une perception ou d'une saisie en vue du règlement de la responsabilité fiduciaire. Chaque porteur de parts et rentier aura droit à un remboursement sur l'actif du FPI à l'égard d'un paiement au titre de la responsabilité fiduciaire effectuée par le porteur de parts ou le rentier.

La déclaration de fiducie prévoit également que les fiduciaires doivent faire en sorte que les activités du FPI soient exercées, selon les conseils des conseillers juridiques, d'une façon et dans les territoires permettant d'éviter, dans la mesure où ils jugent qu'il est possible d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts et conformément à leur obligation fiduciaire d'agir dans leur intérêt, tout risque important de responsabilité touchant les porteurs de parts découlant de réclamations faites contre le FPI et doivent, dans la mesure où ils jugent pouvoir en obtenir à des conditions réalistes, notamment en ce qui concerne le coût des primes, faire en sorte que l'assurance souscrite par le FPI, dans la mesure où il est possible de le faire, couvre les porteurs de parts et les rentiers en tant qu'assurés additionnels. Tout instrument créant une obligation qui constitue ou qui comporte l'octroi par le FPI d'un prêt hypothécaire et, dans la mesure où les fiduciaires jugent qu'il est possible d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts et conformément à leur obligation d'agir dans leur intérêt, tout instrument qui constitue une obligation importante doit contenir une disposition indiquant que l'obligation créée ne lie pas personnellement les fiduciaires, les porteurs de parts et les dirigeants, les employés ou les représentants du FPI, mais seulement le bien visé du FPI ou une partie de celui-ci. Sauf en cas de mauvaise foi ou de négligence grossière de leur part, les porteurs de parts ou les rentiers n'auront aucune responsabilité personnelle en vertu des lois de l'Ontario en cas de différend contractuel découlant de tout document rejetant la responsabilité personnelle de la façon énoncée ci-dessus.

Toutefois, dans l'exercice de ses affaires, le FPI fera l'acquisition de biens immeubles, sous réserve d'obligations contractuelles existantes, y compris des obligations visées par des hypothèques ou des prêts hypothécaires et des baux. Les fiduciaires feront de leur mieux sur le plan commercial pour faire en sorte que ces obligations, exception faite des baux, soient modifiées pour que de telles obligations ne lient pas les porteurs de parts ou les rentiers personnellement. Toutefois, le FPI pourrait ne pas être en mesure d'obtenir une telle modification dans tous les cas. Si une réclamation n'est pas réglée par le FPI, il se peut qu'un porteur de parts ou un rentier soit tenu personnellement responsable des obligations du FPI si la responsabilité n'est pas rejetée de la façon décrite ci-dessus. La possibilité que les porteurs de parts ou les rentiers

doivent engager leur responsabilité personnelle en vertu des lois de l'Ontario dans le cas d'un différend contractuel où la responsabilité n'est pas ainsi rejetée est plutôt faible.

Responsabilité des porteurs de parts de catégorie B

Les porteurs de parts de catégorie B peuvent perdre le bénéfice de la responsabilité limitée dans certaines circonstances, notamment lorsqu'ils participent au contrôle ou à la gestion des activités de SC FPI PRO. Les principes de droit des diverses provinces et des divers territoires du Canada qui reconnaissent la responsabilité limitée des commanditaires des sociétés en commandite formées sous le régime des lois d'une province, mais qui exploitent leur entreprise dans une autre province, n'ont pas été établis de façon péremptoire. S'ils perdaient le bénéfice de la responsabilité limitée, les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B courraient le risque d'engager leur responsabilité en sus de leur apport en capitaux et de leur quote-part du bénéfice net non distribué de SC FPI PRO si un jugement était rendu à l'égard d'une réclamation portant sur un montant supérieur à la somme de l'actif net de Commandité FPI et de l'actif net de SC FPI PRO. Les porteurs de parts de société en commandite de catégorie B sont tenus de remettre à SC FPI PRO toute partie d'une somme qui leur a été distribuée selon ce qui serait nécessaire pour remettre le capital de celle-ci au niveau où il était avant cette distribution si, par suite de celle-ci, le capital de SC FPI PRO était réduit et que cette dernière n'était plus en mesure de rembourser ses dettes à l'échéance.

Dilution

Le FPI est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. À son gré, le FPI peut émettre d'autres parts à l'occasion. Une émission de parts, y compris des parts émises en contrepartie d'immeubles acquis par le FPI, et des octrois aux termes du régime incitatif à long terme auront un effet de dilution sur les porteurs de parts existants.

Modification des lois fiscales

Rien ne garantit que les lois fiscales canadiennes, l'interprétation qui en est faite par les tribunaux, les modalités de toute convention fiscale applicables au FPI ou aux membres de son groupe ou les pratiques et politiques administratives et de cotisation de l'ARC ou du ministère des Finances du Canada ne changeront pas d'une manière défavorable pour le FPI, les membres de son groupe ou les porteurs de parts. Une telle modification pourrait avoir une incidence sur l'admissibilité du FPI à l'exception applicable aux FPI, accroître l'impôt payable par le FPI ou les membres de son groupe ou avoir par ailleurs une incidence défavorable sur les porteurs de parts en réduisant le montant disponible aux fins de distributions ou en changeant le traitement fiscal applicable aux porteurs de parts à l'égard de ces distributions.

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 une incidence considérable 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 principalement à l'aide d'évaluations d'experts en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques d'évaluation utilisées comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de capitalisation directe, lesquelles comportent respectivement, entre autres, l'estimation des taux de capitalisation et du résultat opérationnel net futur et des taux d'actualisation et des 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 inscrits à l'état de la situation financière ne peut être établie en fonction de marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Dans la mesure du possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables; s'il est impossible de recourir à de telles données, il faut exercer son jugement pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte 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.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont analysées dans les états financiers intermédiaires résumés consolidés du FPI pour la période de trois mois close le 31 mars 2014 et les notes y afférentes.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Le FPI a retenu les services du gestionnaire pour fournir certains services, lesquels sont exposés dans la convention de gestion. Le gestionnaire est contrôlé par le président et chef de la direction et le chef des finances du FPI.

La somme totale à payer au gestionnaire s'établissait à 82 \$ au 31 mars 2014.

Pour les services qu'il fournit aux termes de la convention de gestion, le gestionnaire aura droit aux sommes suivantes, au comptant :

- a) Des honoraires de services-conseils annuels payables trimestriellement, correspondant à 0,25 % du prix de base rajusté des actifs du FPI, calculés au prorata pour tenir compte des acquisitions ou des dispositions réalisées durant un mois donné, le « prix de base rajusté » s'entendant de la valeur comptable des actifs du FPI, ainsi qu'elle est indiquée dans le plus récent état de la situation financière consolidé du FPI, majorée de l'amortissement cumulé qui y est également indiqué, déduction faite des fonds réunis par le FPI lors d'émissions de titres de capitaux propres qui n'ont pas encore été investis dans des immeubles ou d'autres actifs.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2014, le coût de ces services s'est établi à 37 \$.

- b) Des frais d'acquisition correspondant à i) 1,00 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'un immeuble sur la première tranche de 100 000 \$ des immeubles acquis au cours de chaque exercice; ii) 0,75 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'un immeuble sur la tranche suivante de 100 000 \$ des immeubles acquis au cours de chaque exercice; et iii) 0,50 % du prix d'achat payé par le FPI pour l'acquisition d'immeubles dépassant 200 000 \$ au cours de chaque exercice.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2014, le coût de ces services s'est établi à néant.

- c) Des frais de gestion d'immeubles correspondant au taux du marché applicable pour des services de gestion d'immeubles, lorsque ces services ne sont pas autrement délégués ou impartis à des tiers.

Pour la période de trois mois close le 31 mars 2014, le coût de ces services s'est établi à néant.

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(en milliers de \$CA, sauf le nombre de parts, les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Période de 3 mois close le 31 mars 2014	Période de 3 mois close le 31 décembre 2013	Période de 3 mois close le 30 septembre 2013	Période de 3 mois close le 30 juin 2013	Période de 4 mois close le 31 mars 2013
Produits tirés des immeubles	1 872 \$	687 \$	472 \$	389 \$	80 \$
Charges opérationnelles des immeubles	702	178	171	140	13
Résultat opérationnel net	1 170	509	301	249	67
Frais généraux et administratifs	89	95	15	94	50
Charge relative au régime incitatif à long terme	92	58	58	58	10
Dépréciation des immobilisations corporelles	6	6	6	5	1
Frais financiers et coûts de financement	532	299	264	185	20
Distributions – Parts de société en commandite de catégorie B	175	66	-	-	-
Ajustement de la juste valeur – Parts de société en commandite de catégorie B	(1 002)	(176)	(302)	(529)	1 692
Ajustement à la juste valeur des immeubles de placement	44	(5 253)	(533)	15	(36)
Radiation des coûts d'acquisition différés	-	92	319	-	-
	(64)	(4 813)	(173)	(172)	1 737
Résultat global, montant net	1 234 \$	5 322 \$	474 \$	421 \$	1 670 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	58,53 %	58,90 %	62,08 %	63,33 %	42,98 %
Flux de trésorerie opérationnels	457 \$	(35) \$	(355) \$	(88) \$	(13) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés	601 \$	135 \$	29 \$	(21) \$	(3) \$
Flux de trésorerie opérationnels de base par part¹⁾	0,0436 \$	(0,0062) \$	(0,1232) \$	(0,0305) \$	(0,0075) \$
Flux de trésorerie opérationnels dilués par part¹⁾	0,0426 \$	(0,0062) \$	(0,1232) \$	(0,0305) \$	(0,0075) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés de base par part ¹⁾	0,0574 \$	0,0242 \$	0,0101 \$	(0,0074) \$	(0,0018) \$
Flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués par part ¹⁾	0,0561 \$	0,0235 \$	0,0096 \$	(0,0074) \$	(0,0018) \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés de base²⁾	91,4 %	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués²⁾	93,6 %	s. o.	s. o.	s. o.	s. o.
Nombre d'immeubles commerciaux	9	9	4	4	2
Superficie locative brute (en pieds carrés)	396 737	396 737	57 548	57 548	31 786
Taux d'occupation	89,5 %	89,5 %	91,2 %	91,2 %	84,1 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,7	6,9	10,8	11,0	12,1

¹⁾ Les flux de trésorerie opérationnels et les flux de trésorerie opérationnels ajustés par part, selon le cas, correspondent aux flux de trésorerie opérationnels ajustés divisés par le total du nombre pondéré de parts de base ou dilué, majoré du nombre moyen pondéré de parts de société en commandite de catégorie B en circulation au cours de la période.

²⁾ La première distribution au comptant du FPI a été déclarée pour la période du 26 novembre 2013 au 31 décembre 2013.

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(en milliers de \$CA, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Période de 3 mois close le 30 novembre 2012	Période de 3 mois close le 31 août	Période de 3 mois close le 31 mai 2012
Produits tirés des immeubles	- \$	- \$	- \$
Charges opérationnelles des immeubles	-	-	-
Frais généraux et administratifs	96	8	13
Résultat global net	(96) \$	(8) \$	(13) \$
Perte par action ordinaire, de base et diluée ¹⁾	(0,02) \$	(0,00) \$	(0,00) \$
Nombre d'immeubles commerciaux	-	-	-

¹⁾ Voir la rubrique « Aperçu du FPI ».