



**FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO**

**RAPPORT DE GESTION POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2016**

---

**25 MAI 2016**

## RAPPORT DE GESTION

---

### TABLE DES MATIÈRES

<b>PARTIE I</b>		<b>PARTIE IV</b>	
Message du chef de la direction	1	Liquidités et sources de financement	12
Faits saillants financiers et opérationnels	3	Structure du capital et endettement	13
Rapport de gestion	3	Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	17
Énoncés prospectifs	4	Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	18
Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation	4	Instruments financiers	20
<b>PARTIE II</b>		<b>PARTIE V</b>	
Aperçu du FPI	6	Contrôles et procédures	21
Objectifs et stratégies	6	Risques et incertitudes	21
Événement postérieur à la date de clôture	8	Principales estimations comptables	30
Perspectives	8	Changements futurs de méthodes comptables	30
<b>PARTIE III</b>		Transactions avec des parties liées	30
Résultats d'exploitation	8	Sommaire des résultats trimestriels	32
Analyse sectorielle	10		
Profil du portefeuille	12		

### MESSAGE DU CHEF DE LA DIRECTION

#### À tous les porteurs de parts,

Nous sommes heureux de vous présenter nos résultats financiers pour le premier trimestre clos le 31 mars 2016. Le premier trimestre a été marqué par une forte croissance des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par rapport au trimestre correspondant de 2015 ainsi que par un solide rendement d'exploitation.

#### Marché des capitaux

Les marchés des titres de capitaux propres des FPI ont été généralement faibles et souvent instables à la fin de l'exercice 2015 et au premier trimestre de 2016, ce qui a entraîné une sous-évaluation générale et substantielle des marchés des titres de capitaux propres des FPI, y compris des parts de FPI PRO.

L'évaluation boursière des parts de FPI PRO a repris beaucoup de vigueur depuis le creux du premier trimestre, et nous nous réjouissons à la perspective d'un exercice plus actif alors que nous poursuivons la mise en œuvre de nos stratégies de croissance. Nous sommes également heureux de constater que le volume quotidien moyen des opérations visant nos parts a augmenté de façon significative. Cette augmentation est signe d'un plus grand intérêt de la part des investisseurs, comme en témoigne le grand nombre de nouveaux porteurs de parts qui se sont joints à FPI PRO par suite de l'acquisition de Boulevard Industrial REIT le 30 septembre 2015. Nous sommes d'avis, à mesure que nous poursuivons notre croissance et que FPI PRO obtiendra de plus en plus de reconnaissance en raison de la qualité et de la stabilité de son portefeuille, qu'une liquidité accrue et qu'un volume d'opérations quotidiennes plus important constitueront d'importants facteurs pour attirer de nouveaux investisseurs.

Nous sommes encouragés par le regain constaté sur les marchés au cours des deux ou trois derniers mois. En outre, la structure de FPI PRO nous permet d'aller de l'avant lorsque nous avons l'occasion de procéder à une acquisition de qualité selon des modalités jugées raisonnables.

#### Résultats financiers du premier trimestre de 2016

Nous sommes très satisfaits des solides résultats que nous avons obtenus au cours du premier trimestre par rapport à la période correspondante de 2015. Ils témoignent des résultats obtenus grâce aux importantes stratégies que nous avons mises en œuvre en 2015.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2016, les produits tirés des immeubles comptabilisés par FPI PRO ont atteint 5,67 M\$, soit une augmentation de 45,4 % comparativement aux 3,90 M\$ comptabilisés au premier trimestre de 2015. Le résultat d'exploitation net a bondi de 46,0 % pour atteindre 3,45 M\$ au premier trimestre de 2016, comparativement à 2,36 M\$ au premier trimestre de l'exercice 2015. Au cours du premier trimestre, le FPI a dégagé des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 1,85 M\$ ou 0,0542 \$ par part de base, contre 1,33 M\$ ou 0,0558 \$ par part de base au premier trimestre de 2015. La croissance sous-jacente des produits et des flux de trésorerie est attribuable à l'acquisition de dix immeubles, laquelle constitue notre principale transaction au cours du deuxième et du troisième trimestres de 2015.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2016, le FPI a déclaré trois distributions totalisant 0,0525 \$ par part de fiducie. Au cours de ce trimestre, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés s'est établi à 96,9 % compte tenu d'un nombre moyen pondéré de base de 34 143 143 parts en circulation.

Au 31 mars 2016, le total de l'actif du FPI se chiffrait à 207,36 M\$, contre 140,28 M\$ au 31 mars 2015, une augmentation de 47,8 %. Le ratio de la dette par rapport à la valeur comptable brute est demeuré stable à 61,46 %, contre 58,57 % à la fin du premier trimestre de 2015. L'augmentation du total de la dette s'explique par la dette prise en charge lors de l'acquisition de Boulevard Industrial REIT le 30 septembre 2015. Les taux d'intérêt moyens ont reculé d'un exercice à l'autre, le taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire passant de 3,75 % à 3,71 %.

#### Résultats d'exploitation du premier trimestre de 2016

Chez FPI PRO, nous avons atteint nos cibles opérationnelles au premier trimestre, y compris celle consistant à accroître la qualité et la diversité de notre portefeuille et à obtenir de meilleurs taux d'occupation. À la fin du premier trimestre, le taux d'occupation du FPI se chiffrait à 95,0 %, contre 92,9 % à pareille date l'an dernier, soit une augmentation de plus de 200 points de base. Quant à la durée moyenne des baux, elle n'a baissé que légèrement pour s'établir à 6,5 ans.

Au 31 mars 2016, la superficie locative brute (« SLB ») s'est élevée à 1 677 011 pieds carrés, soit une augmentation de 65,3 % par rapport au 31 mars 2015. Au 31 mars 2016, notre portefeuille était composé de 33 immeubles, à savoir quatre immeubles de bureaux d'une SLB totalisant 154 357 pieds carrés, 17 immeubles de commerce de détail d'une SLB totalisant 532 146 pieds carrés, neuf immeubles industriels d'une SLB totale de 765 976 pieds carrés et trois immeubles commerciaux à vocation mixte d'une SLB totalisant 224 532 pieds carrés.

Nous sommes satisfaits du rendement d'exploitation de notre portefeuille d'immeubles. La qualité et l'emplacement de nos immeubles nous ont permis d'attirer une liste enviable de locataires nationaux et gouvernementaux avec qui nous nous sommes entendus pour des baux à long terme, ce qui procure un rendement très constant et stable à nos porteurs de parts. Plus de 67 % de nos emprunts venant à échéance en 2016 ont déjà été renouvelés. Nous avons pris possession de notre nouveau projet Hall's Creek, situé à Moncton, grâce auquel nous bénéficions d'un nouvel espace de 7 064 pieds carrés, déjà loué à hauteur de 74 %.

### **Perspectives**

Des marchés des capitaux revigorés ont contribué à un regain de confiance envers le secteur des fiducies de placement immobilier, et nos parts y sont pour quelque chose. Les parts de FPI PRO ont connu un rebond considérablement depuis le creux du début du premier trimestre, et le volume quotidien moyen des opérations demeure favorable. Ainsi, nos investisseurs disposent d'une liquidité accrue, laquelle permet à de nouveaux investisseurs de prendre des positions plus importantes plus rapidement.

Nous sommes convaincus que l'amélioration constante de l'évaluation qui est faite de FPI PRO nous permettra de poursuivre notre stratégie d'expansion dans les trimestres à venir. À cet effet, nous continuons de bonifier activement la liste d'immeubles de qualité dont nous pourrions faire l'acquisition dans nos marchés cibles. Nous sommes également proactifs dans nos efforts visant à accroître le taux d'occupation et à aménager de nouveaux espaces.

Nous nous réjouissons à l'idée de poursuivre notre croissance pendant le reste de 2016 et pour les exercices à venir.

*(signé) James Beckerleg*  
Président et chef de la direction

## RAPPORT DE GESTION

### PARTIE I

#### FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 mars 2016	31 mars 2015
<b>Données d'exploitation</b>		
Nombre d'immeubles	33	22
Superficie locative brute (« SLB ») (en pieds carrés)	1 677 011	1 014 561
Taux d'occupation <sup>1)</sup>	95,0 %	92,9 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,5	7,5

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2016	Trimestre clos le 31 mars 2015
---	--------------------------------------	--------------------------------------

<b>Données financières</b>		
Produits tirés des immeubles	5 670 \$	3 900 \$
Résultat d'exploitation net <sup>2)</sup>	3 446 \$	2 361 \$
Total de l'actif	207 362 \$	140 279 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute <sup>2)</sup>	61,46 %	58,57 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>2)</sup>	2,5x	2,6x
Ratio de couverture du service de la dette <sup>2)</sup>	1,6x	1,6x
Taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire	3,71 %	3,75 %
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>2)</sup>	1 644 \$	1 212 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part <sup>2), 3)</sup>	0,0482 \$	0,0508 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part <sup>2), 3)</sup>	0,0470 \$	0,0500 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés <sup>2)</sup>	1 850 \$	1 330 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part <sup>2), 3)</sup>	0,0542 \$	0,0558 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part <sup>2), 3)</sup>	0,0529 \$	0,0548 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base <sup>2)</sup>	96,9 %	94,1 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués <sup>2)</sup>	99,2 %	95,7 %

<sup>1)</sup> Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2016, la superficie engagée correspondait à une SLB d'environ 22 000 pieds carrés.

<sup>2)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés du rendement d'exploitation et indicateurs clés non conformes aux IFRS ».

<sup>3)</sup> L'ensemble des parts est composé de parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et de parts de catégorie B (au sens attribué à ce terme dans les présentes).

#### 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 le trimestre clos le 31 mars 2016. Il est fondé sur les états financiers qui ont été établis conformément à la norme comptable internationale (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 annexes pour le trimestre clos le 31 mars 2016, ainsi que les états financiers audités consolidés et les notes annexes et le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La monnaie de présentation du FPI est le dollar canadien. Sauf indication contraire, tous les montants, à l'exception du nombre de parts, des montants par part et des superficies en pieds carrés, ont été arrondis au millier de dollars canadiens le plus près. Le présent rapport de gestion contient des renseignements qui sont à jour en date du 25 mai 2016.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2015, lesquels sont disponibles sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://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 », de verbes conjugués au futur ou au 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 concernant 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 futurs 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 du crédit.

Les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'incidence de transactions ni d'autres éléments annoncés ou survenus après la date du présent rapport de gestion. Par exemple, ils ne reflètent pas l'incidence d'acquisitions, de cessions, d'autres transactions commerciales, de la dépréciation d'actifs ou de tout autre changement annoncé ou survenu 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'avéreront exactes. De plus, puisque les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes inhérents, le lecteur 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 d'endettement futur du FPI et sa croissance future potentielle cadreront avec les attentes actuelles du FPI; iii) aucune modification pouvant être apportée aux lois fiscales ne nuira à la capacité de financement ou aux activités du FPI; iv) les effectifs du FPI demeureront stables et conformes aux attentes actuelles du FPI; v) l'incidence de la conjoncture économique et des conditions actuelles du marché financier mondial sur les activités du FPI, y compris sa capacité d'obtenir du financement, ainsi que la valeur de ses actifs demeureront conformes aux attentes actuelles du FPI; vi) aucune modification importante pouvant être apportée aux règlements gouvernementaux et aux règlements en matière d'environnement ne nuira aux activités du FPI; vii) le rendement des placements du FPI au Canada sera conforme aux attentes actuelles du FPI; viii) les conditions du marché immobilier, y compris la concurrence pour certaines acquisitions, correspondront à celles du climat actuel et ix) les marchés financiers procureront au FPI un accès libre à des titres de participation ou de créance.

Certains facteurs de risque ou certaines hypothèses d'importance 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, mais sans s'y limiter, 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 » dans la plus récente notice annuelle du FPI, laquelle peut être consultée sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com). Par conséquent, les résultats et les événements réels pourraient différer sensiblement des résultats exprimés, prévus ou sous-entendus dans ces énoncés.

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 de ce dernier. Sauf si les lois sur les valeurs mobilières applicables l'y obligent, le FPI ne s'engage pas à mettre à jour les énoncés prospectifs 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.

### INDICATEURS CLÉS NON CONFORMES AUX IFRS ET INDICATEURS CLÉS DU RENDEMENT D'EXPLOITATION

Les indicateurs clés du rendement d'exploitation et les indicateurs clés non conformes aux IFRS qui suivent constituent d'importantes mesures utilisées par la direction pour évaluer le rendement d'exploitation et la gestion de l'endettement du FPI. Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS, n'ont pas de sens normalisé aux termes de celles-ci, pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par

d'autres fiducies de revenu ou entreprises et ne sauraient être considérées comme des substituts aux autres mesures financières établies conformément aux IFRS.

### Résultat d'exploitation net

Le FPI définit le résultat d'exploitation net comme les produits tirés des immeubles de placement, déduction faite des charges d'exploitation des immeubles, comme les taxes et impôts, les services publics, les frais d'administration généraux, la publicité ainsi que les réparations et l'entretien. Le résultat d'exploitation net ne comprend pas les charges d'intérêts ni les autres charges au titre de l'amortissement. Cette mesure non conforme aux IFRS constitue une mesure importante utilisée par le FPI pour évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles; cependant, elle n'est pas définie par les IFRS, n'a pas de sens normalisé aux termes de celles-ci et pourrait ne pas être comparable aux mesures similaires présentées par d'autres entités cotées en bourse. Pour obtenir le calcul du résultat d'exploitation net, se reporter au tableau figurant dans la « Partie III – Résultats d'exploitation » et à celui dans la « Partie V – Sommaire des résultats trimestriels ».

### Flux de trésorerie d'exploitation

Le FPI définit les flux de trésorerie d'exploitation comme 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 hors trésorerie compte tenu des ajustements apportés pour tenir compte des 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 d'exploitation soit comparable à celle des immeubles consolidés. La direction est d'avis que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une importante mesure du rendement d'exploitation du FPI. Cette mesure non conforme aux IFRS est couramment utilisée pour évaluer le rendement des opérations immobilières; cependant, elle ne représente pas le revenu net ni la trésorerie dégagée des activités d'exploitation, telles qu'elles sont définies par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont dispose le FPI pour financer ses besoins. Les flux de trésorerie d'exploitation ont fait l'objet d'un rapprochement avec le montant net du résultat global dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

### Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Le FPI définit les flux de trésorerie d'exploitation ajustés comme les flux de trésorerie d'exploitation du FPI, auxquels certains ajustements ont été apportés, notamment pour tenir compte de ce qui suit : i) l'amortissement des ajustements au titre de l'évaluation à la juste valeur de marché des prêts hypothécaires pris en charge, l'amortissement des coûts de financement différés, l'amortissement des avantages incitatifs à la location et des coûts de location, les ajustements du loyer selon la méthode linéaire et 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 d'exploitation ajustés. La direction est d'avis que les flux de trésorerie d'exploitation ajustés constituent une importante mesure du rendement économique du FPI et que celle-ci est représentative de la capacité du FPI à verser des distributions. Cette mesure non conforme aux IFRS est couramment utilisée pour évaluer le rendement immobilier; cependant, elle ne représente pas la trésorerie dégagée des activités d'exploitation, telle qu'elle est définie par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont dispose le FPI pour financer ses besoins. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ont fait l'objet d'un rapprochement avec le montant net du résultat global dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » et avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

### Valeur comptable brute

La valeur comptable brute est une mesure non conforme aux IFRS définie dans la déclaration de fiducie du FPI (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et est une mesure de l'actif et de la situation financière du FPI. Pour obtenir le calcul de la valeur comptable brute, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

### Dette en pourcentage de la valeur comptable brute

La dette en pourcentage de la valeur comptable brute est une mesure non conforme aux IFRS. Le FPI a adopté des lignes directrices relatives au ratio d'endettement que la direction utilise comme mesure d'évaluation du levier financier et de la solidité de sa participation dans les capitaux propres. Pour obtenir le calcul de la dette en pourcentage de la valeur comptable brute, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratios d'endettement ».

### **BAIIA ajusté**

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS utilisée par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAIIA ajusté est utilisé pour surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette. Le BAIIA ajusté représente le bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et profit (perte) sur la juste valeur, mais il exclut les éléments non récurrents. Pour obtenir le calcul du BAIIA ajusté, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – BAIIA ajusté ».

### **Ratio de couverture des intérêts**

La direction est d'avis que cette mesure non conforme aux IFRS est une mesure importante pour déterminer la capacité du FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. Le FPI calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le BAIIA ajusté par les obligations d'intérêts du FPI au cours de la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le levier financier du FPI. Pour obtenir le calcul du ratio de couverture des intérêts, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture des intérêts ».

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

Le FPI a établi que le ratio de couverture du service de la dette est obtenu en divisant le BAIIA ajusté par les exigences en matière de service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués au titre du remboursement du capital ainsi que des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un prêt hypothécaire sont exclus du calcul. Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure utile qui sert à évaluer la capacité de FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts. Pour obtenir le calcul du ratio de couverture du service de la dette, se reporter au tableau figurant dans la « Partie IV – Structure du capital et endettement – Ratio de couverture du service de la dette ».

## **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 », telle qu'elle peut être modifiée à l'occasion), sous le régime des lois de la province d'Ontario. Les parts du FPI et les bons de souscription des parts du FPI en date du 30 septembre 2014 sont inscrits à la cote de la Bourse de croissance TSX (la « Bourse ») sous les symboles PRV.UN et PRV.WT, respectivement. Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Mansfield, bureau 920, à Montréal, au Québec, H3A 2Z6.

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles de bureaux, d'immeubles commerciaux à vocation mixte et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2016, le FPI détenait une SLB d'environ 1,7 million de pieds carrés au Québec, au Canada atlantique, en Ontario et dans l'Ouest du Canada.

### **OBJECTIFS ET STRATÉGIES**

#### **Objectifs**

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

#### **Stratégie**

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

#### **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 au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, en Ontario et en Alberta. Les immeubles sont en grande partie



situés dans des emplacements de choix 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 permettront au FPI d'attirer de nouveaux locataires et d'assurer la rétention des locataires existants.

- **Accent mis sur des marchés stables de l'Est du Canada, ainsi que sur une croissance prudente dans les marchés de l'Ouest du Canada.** Le FPI vise l'acquisition d'immeubles sur les marchés primaires et secondaires au Canada, l'accent étant mis, à l'Est, sur le Québec, le Canada Atlantique et l'Ontario et, à l'Ouest, sur l'Alberta et la Colombie-Britannique. La direction estime que sa stratégie consistant à mettre l'accent sur des marchés stables dans l'Est du Canada et à procéder à une expansion sélective dans des marchés en forte croissance dans l'Ouest du Canada permettra au FPI de constituer un portefeuille reposant sur des bases économiques solides et stables, tout en étant disposé à profiter d'occasions de croissance interne.
- **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 établi de solides relations avec ses locataires, ce qui devrait constituer un facteur important pour le FPI s'il souhaite attirer des locataires dans ses nouveaux immeubles ou trouver preneur pour les locaux libres dans ses immeubles actuels.

### Accroître la valeur

- **Équipe de direction et conseil d'administration chevronnés qui ont démontré leur capacité à 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 entendent tirer parti de ces relations pour obtenir des acquisitions relatives de grande qualité. Compte tenu de l'expérience de ses membres dans les marchés du Québec, du Canada atlantique, de l'Ontario et de l'Ouest du Canada, l'équipe de direction possède des compétences et des relations uniques et précieuses qui seront fort utiles pour le FPI.
- **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 de professionnels chevronnés au moyen d'une structure de gestion efficiente. La direction est d'avis que ses intérêts s'alignent sur 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 au sein du marché canadien des immeubles commerciaux et des marchés financiers.
- **Relation stratégique avec Lotus Crux bonifiant l'expertise régionale, surtout en Ontario et dans l'Ouest du Canada, et procurant des occasions d'acquisitions et d'investissements futurs.** Le FPI a conclu une convention d'investissement stratégique avec Lotus Crux Acquisition LP (« Lotus Crux ») qui, selon la direction, procurera au FPI une présence accrue dans les principaux marchés au Canada, plus particulièrement dans l'Ouest du Canada, ainsi qu'un accès à son réseau de participants dans le marché immobilier sur ces marchés, ce qui permettra au FPI d'accéder à un bassin d'occasions d'acquisitions et d'investissements potentiels auquel il n'aurait pas autrement accès.

### 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, fidélisation des locataires actuels et soutien de la croissance du nombre de locataires.
  - Augmentation des revenus locatifs et réduction au minimum des charges d'exploitation par l'intermédiaire d'améliorations d'exploitation et de programmes d'entretien préventif.
  - Recherche d'occasions d'agrandissement et de réaménagement des immeubles faisant partie 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.

## RAPPORT DE GESTION

- 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.
- Relation stratégique avec Lotus Crux donnant accès à une gamme unique d'acquisitions et d'investissements éventuels.

### ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DE CLÔTURE

Le 18 mai 2016, le FPI a annoncé une distribution en espèces de 0,0175 \$ par part pour le mois de mai 2016. Cette distribution sera payée le 15 juin 2016 aux porteurs de parts inscrits en date du 31 mai 2016.

### 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 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 D'EXPLOITATION

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2016	Trimestre clos le 31 mars 2015
Produits tirés des immeubles	5 670 \$	3 900 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 224	1 539
<b>Résultat d'exploitation net<sup>1)</sup></b>	<b>3 446</b>	<b>2 361</b>
Frais généraux et administratifs	225	192
Charge liée au régime incitatif à long terme	130	(22)
Amortissement des immobilisations corporelles	8	6
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 447	911
Distributions – Parts de catégorie B	190	239
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	36	230
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(1 001)	796
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	(100)
Radiation des coûts d'acquisition différés	-	68
<b>Résultat global, montant net</b>	<b>2 411 \$</b>	<b>41 \$</b>

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

#### Comparaison des résultats d'exploitation

Les résultats d'exploitation du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2016 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre clos le 31 mars 2015, étant donné que le FPI détenait 22 immeubles de placement au 31 mars 2015, comparativement à 33 immeubles au 31 mars 2016. Nonobstant ce qui précède, les chiffres des trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 sont présentés dans le présent rapport de gestion. Les variations entre les chiffres de ces périodes s'expliquent principalement par la disparité entre le nombre d'immeubles détenus et leurs résultats d'exploitation au cours de ces périodes de comparaison.

#### Analyse globale

##### Produits tirés des immeubles

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2016, les produits tirés des immeubles ont augmenté de 1 770 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de 2015. Cette augmentation est principalement attribuable aux produits additionnels tirés de l'acquisition de sept immeubles à la fin juin et de trois immeubles le 30 septembre 2015.

#### Charges d'exploitation des immeubles

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2016, les charges d'exploitation des immeubles ont augmenté de 685 \$, pour s'établir à 2 224 \$. L'augmentation est attribuable à l'acquisition de sept immeubles conclue à la fin du deuxième trimestre de 2015 et à l'acquisition de trois immeubles en septembre 2015.

#### Analyse des immeubles commerciaux comparables

L'analyse des immeubles comparables pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 est fondée sur 22 immeubles.

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2016	Trimestre clos le 31 mars 2015
Produits tirés des immeubles	3 816 \$	3 900 \$
Charges d'exploitation des immeubles	1 468	1 539
<b>Résultat d'exploitation net<sup>1)</sup></b>	<b>2 348 \$</b>	<b>2 361 \$</b>

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Pour le trimestre clos le 31 mars 2016, les produits tirés des immeubles et les charges d'exploitation des immeubles ont légèrement baissé, alors que le résultat d'exploitation net est demeuré stable comparativement à la période correspondante de 2015. Le taux d'occupation d'immeubles commerciaux comparables au 31 mars 2016 s'élève à 92,3 %, exclusion faite de la superficie engagée, comparativement à 92,3 % au 31 mars 2015. La baisse des produits tirés des immeubles et des charges d'exploitation des immeubles découle du léger repli de l'occupation. Quant au résultat d'exploitation net, il est demeuré stable par suite de la conversion de certains baux bruts en baux nets.

#### Frais généraux et administratifs

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

Les frais généraux et administratifs pour le trimestre clos le 31 mars 2016 se sont élevés à 225 \$, soit une augmentation de 33 \$ par rapport à la période correspondante de 2015, laquelle est principalement attribuable à la hausse de 35 \$ des honoraires de gestion d'actifs contractuels.

#### Régime incitatif à long terme

La charge au titre du régime incitatif à long terme de 130 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016 a trait aux droits différés à la valeur de parts, lesquels sont acquis sur une période de trois ans, et elle constitue un élément sans effet sur la trésorerie. Le régime incitatif à long terme s'entend d'une charge de 150 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016, contrebalancée par un profit sur la juste valeur de 20 \$.

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

Les charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à 1 447 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016. Cette augmentation de 536 \$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent découle principalement de la charge d'intérêts additionnelle sur le financement par prêt hypothécaire obtenu aux fins de l'acquisition de sept immeubles en juin et de trois immeubles en septembre 2015 (40 921 \$ composés d'emprunts hypothécaires additionnels et d'un emprunt à terme), laquelle a été contrebalancée par la réduction du taux contractuel moyen pondéré des prêts hypothécaires (3,71 % au 31 mars 2016 comparativement à 3,75 % au 31 mars 2015).

### Distributions – Parts de catégorie B

Les distributions sur les parts de catégorie B se sont établies à 190 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016. Cette diminution de 49 \$ par rapport à la période correspondante de 2015 s'explique par la variation du nombre de parts de catégorie B émises et en circulation. Au 31 mars 2016, le FPI comptait 3 601 796 parts de catégorie B émises et en circulation, comparativement à 4 439 056 parts de catégorie B au 31 mars 2015.

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

Une charge au titre de la juste valeur de 36 \$ des parts de catégorie B a été comptabilisée au cours du trimestre clos le 31 mars 2016 en raison d'une augmentation du cours des parts du FPI négociées en Bourse. Il s'agit d'un élément sans effet sur la trésorerie.

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

Le FPI a décidé d'utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement et de comptabiliser les immeubles de placement à leur prix d'acquisition, y compris les coûts de transaction (déduction faite de tout ajustement au prix d'achat), au cours du trimestre où l'acquisition a lieu. Toute variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée à titre de profit ou de perte sur la juste valeur dans l'état du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit.

Le profit sur la juste valeur de 1 001 \$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2016 s'explique par une variation des flux de trésorerie futurs projetés, par une variation des taux de capitalisation et par les hypothèses faites à l'égard des tarifs locatifs du marché relativement à certains immeubles du FPI.

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

### ANALYSE SECTORIELLE

Les secteurs du FPI comprennent quatre catégories d'immeubles de placement, soit les immeubles de commerce de détail, les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux à vocation mixte et les immeubles industriels. Le FPI mène l'ensemble de ses activités au sein d'une même région, soit le Canada. Les méthodes comptables suivies pour chaque secteur sont les mêmes que celles présentées dans les états financiers consolidés du FPI. Le rendement d'exploitation est évalué par la direction du FPI principalement en fonction du résultat d'exploitation net, lequel s'entend des produits tirés des immeubles diminués des charges d'exploitation. Les frais généraux et administratifs, l'amortissement, les charges d'intérêts et les coûts de financement ne sont pas attribués aux secteurs d'exploitation. Les actifs sectoriels comprennent les immeubles de placement; les passifs sectoriels comprennent les prêts hypothécaires attribuables à des secteurs en particulier, mais excluent les emprunts à terme 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 d'exploitation.

## RAPPORT DE GESTION

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Immeubles de commerce de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à vocation mixte		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<b>Trimestre clos le 31 mars 2016</b>									
Produits tirés des immeubles	2 472	43,6	839	14,8	746	13,2	1 613	28,4	5 670
Résultat d'exploitation net <sup>1)</sup>	1 514	44,0	402	11,7	443	12,9	1 087	31,4	3 446
<b>Trimestre clos le 31 mars 2015</b>									
Produits tirés des immeubles	1 812	46,5	651	16,7	804	20,6	633	16,2	3 900
Résultat d'exploitation net <sup>1)</sup>	1 076	45,6	307	13,0	490	20,7	488	20,7	2 361

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Immeubles de commerce de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à vocation mixte		Immeubles industriels		Total
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$
<b>Au 31 mars 2016</b>									
Immeubles de placement	89 088	44,1	21 470	10,6	28 857	14,3	62 530	31,0	201 945
Prêts hypothécaires à payer	48 377	46,0	3 854	3,7	11 841	11,3	40 841	39,0	104 913
<b>Exercice clos le 31 décembre 2015</b>									
Immeubles de placement	87 322	43,9	21 628	10,8	28 857	14,5	61 430	30,8	199 237
Prêts hypothécaires à payer	48 658	46,0	3 931	3,7	11 918	11,3	41 133	39,0	105 640

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

L'augmentation des produits, du résultat d'exploitation net, de la juste valeur des immeubles de placement et des prêts hypothécaires à payer dans les secteurs des immeubles de commerce de détail, des immeubles de bureaux, des immeubles commerciaux à vocation mixte et des immeubles industriels s'explique principalement par l'acquisition de sept immeubles en juin 2015 et par l'acquisition de trois immeubles en septembre 2015.

Le secteur du commerce de détail comprend 17 immeubles (12 immeubles au 31 mars 2015), pour une superficie locative brute totale d'environ 532 000 pieds carrés (environ 433 000 pieds carrés au 31 mars 2015).

Le secteur des immeubles de bureau comprend quatre immeubles (trois immeubles au 31 mars 2015), pour une superficie locative brute totale d'environ 154 000 pieds carrés (environ 125 000 pieds carrés au 31 mars 2015).

Le secteur des immeubles commerciaux à vocation mixte comprend trois immeubles (trois immeubles au 31 mars 2015), pour une superficie locative brute totale d'environ 225 000 pieds carrés (environ 225 000 pieds carrés au 31 mars 2015).

Le secteur des immeubles industriels comprend neuf immeubles (quatre immeubles au 31 mars 2015), pour une superficie locative brute totale d'environ 766 000 pieds carrés (environ 232 000 pieds carrés au 31 mars 2015).

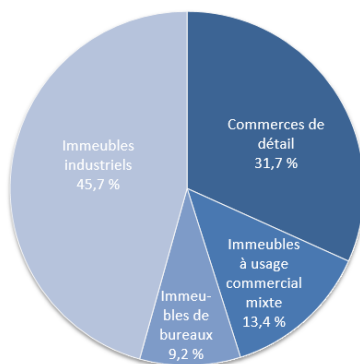
**PROFIL DU PORTEFEUILLE**

Au 31 mars 2016, le portefeuille du FPI était constitué de 33 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la superficie locative brute totale s'établissait à 1 677 011 pieds carrés. L'augmentation de superficie de 662 450 pieds carrés par rapport au 31 mars 2015 découle de l'acquisition de sept immeubles conclue en juin 2015 et de trois immeubles en septembre 2015 ainsi que du quasi-achèvement d'un nouvel espace commercial. Ce dernier ne contribuera au résultat d'exploitation net qu'à compter du deuxième trimestre de 2016. La variation des taux d'occupation au 31 mars 2016 par rapport au 31 mars 2015 est principalement attribuable à l'acquisition d'immeubles en juin 2015 et en septembre 2015.

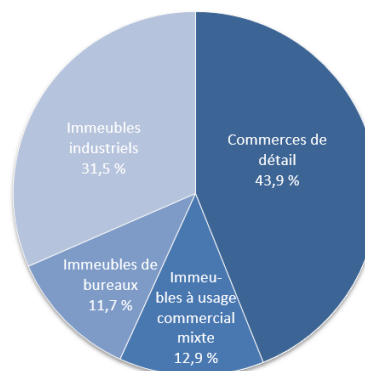
(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Trimestre clos le 31 mars 2016				Trimestre clos le 31 mars 2015			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation <sup>1)</sup>	SLB (pi <sup>2</sup> )	Résultat d'exploitation, montant net	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation	SLB (pi <sup>2</sup> )	Résultat d'exploitation, montant net
Immeubles de commerce de détail	17	95,3 %	532 146	1 514 \$	12	88,9 %	432 995	1 076 \$
Immeubles de bureaux	4	89,8 %	154 357	402	3	85,0 %	125 407	307
Immeubles commerciaux à vocation mixte	3	92,9 %	224 532	443	3	97,6 %	224 532	490
Immeubles industriels	9	96,4 %	765 976	1 087	4	100,0 %	231 627	488
<b>Total</b>	<b>33</b>	<b>95,0 %</b>	<b>1 677 011</b>	<b>3 446 \$</b>	<b>22</b>	<b>92,9 %</b>	<b>1 014 561</b>	<b>2 361 \$</b>

<sup>1)</sup> Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2016, la superficie engagée correspondait à une SLB d'environ 22 000 pieds carrés.

**SLB par catégorie d'actif  
31 mars 2016**



**Résultat d'exploitation net par catégorie  
d'actif  
Trimestre clos le 31 mars 2016**



**PARTIE IV**

**LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT**

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, les fonds disponibles aux termes de la facilité de crédit du FPI et les fonds en caisse représentent les principales sources de liquidités aux fins du financement des distributions, du service de la dette, des dépenses d'investissement, des incitatifs à la location et des frais de location. Les flux de trésorerie d'exploitation du FPI sont tributaires des niveaux

## RAPPORT DE GESTION

d'occupation, des tarifs de location, du recouvrement des loyers auprès des locataires, des recouvrements de charges d'exploitation et des charges d'exploitation. Des variations significatives de ces facteurs pourraient avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les liquidités du FPI (voir la rubrique « Risques et incertitudes »).

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation	<b>209 \$</b>	724 \$
Activités de financement	<b>1 476</b>	(2 960)
Activités d'investissement	<b>(1 675)</b>	2 370
<b>Variation de la trésorerie au cours de la période</b>	<b>10</b>	134
Trésorerie à l'ouverture de la période	<b>777</b>	588
<b>Trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>787 \$</b>	722 \$

### Trimestre clos le 31 mars 2016

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont principalement trait au recouvrement de loyers et au paiement de charges d'exploitation. Les flux de trésorerie d'exploitation de 209 \$ pour le premier trimestre de 2016 ont principalement été touchés par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par le moment où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement de 1 476 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016 sont attribuables à une augmentation de la dette de 2 000 \$, à une augmentation de la facilité de crédit de 1 734 \$ contrebalancée par le remboursement de la dette de 786 \$, aux distributions versées de 1 433 \$ et à des coûts de financement engagés de 39 \$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement de 1 675 \$ inscrits au cours du premier trimestre de 2016 sont principalement constitués de dépenses d'investissement non recouvrables et de frais de location, essentiellement liés au quasi-achèvement de l'espace commercial.

### STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>31 mars 2016</b>
Prêts hypothécaires à payer (déduction faite des coûts de financement de 972 \$)	<b>103 613 \$</b>
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 516 \$)	<b>10 484</b>
Prêt hypothécaire consenti par le vendeur	<b>1 300</b>
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 70 \$)	<b>10 540</b>
Parts de catégorie B	<b>6 680</b>
Bons de souscription	<b>34</b>
Capitaux propres	<b>68 378</b>
<b>Total de la structure du capital</b>	<b>201 029 \$</b>

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 10 000 \$, en plus de 1 500 \$ additionnels pour financer la construction d'un nouvel espace commercial, portant intérêt au taux préférentiel majoré de 157,5 points de base, ou au taux d'acceptation bancaire majoré de 257,5 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 24 581 \$ au 31 mars 2016.

Au 31 mars 2016, tous les prêts hypothécaires à payer portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,71 % (3,71 % au 31 décembre 2015). Les emprunts hypothécaires à payer sont garantis par des charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 188 624 \$ au 31 mars 2016.

## RAPPORT DE GESTION

Le premier emprunt à terme de premier rang porte intérêt seulement à 7,75 % ou au taux préférentiel de l'institution financière majoré de 4,25 % par année, selon le plus élevé des deux montants. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 66 318 \$ au 31 mars 2016.

Le deuxième emprunt à terme, d'un montant de 6 M\$, porte intérêt au taux annuel de 8 %, arrive à échéance en mars 2017 et est assorti d'une option de prolongation de 18 mois. Il est garanti par un ensemble de charges de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 19 500 \$.

Le prêt hypothécaire consenti par le vendeur porte intérêt à seulement 3,5 % et arrive à échéance en septembre 2016.

Les prêts hypothécaires à payer, les emprunts à terme et le prêt hypothécaire pris en charge sont remboursables au plus tard en 2025.

### Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2016 :

*(en milliers de dollars canadiens)*

<b>Échéance d'ici :</b>	<b>1 an</b>	<b>1 an à 2 ans</b>	<b>2 à 3 ans</b>	<b>3 à 4 ans</b>	<b>4 à 5 ans</b>	<b>5 ans et plus</b>
Versements de capital sur la dette	3 235 \$	3 272 \$	2 940 \$	2 168 \$	1 739 \$	2 828 \$
Échéances du capital de la dette	7 300	6 336	25 975	19 939	10 705	30 449
Intérêts sur la dette	3 834	3 616	2 986	2 084	1 661	2 250
Facilité de crédit	10 610	-	-	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	4 535	-	-	-	-	-
Loyer	40	40	40	40	40	-
	<b>29 554 \$</b>	<b>13 264 \$</b>	<b>31 941 \$</b>	<b>24 231 \$</b>	<b>14 145 \$</b>	<b>35 527 \$</b>

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

### Ratios d'endettement

Le FPI est libre de déterminer le niveau de capital jugé opportun en fonction 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 apportera des modifications à son capital selon ses stratégies de placement et les variations de la conjoncture économique.

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

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 relatives à l'exploitation du FPI, telles qu'elles sont énoncées dans la déclaration de fiducie, lui interdisent notamment :

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



## RAPPORT DE GESTION

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	<b>31 mars 2016</b>
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	<b>207 362 \$</b>
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles	<b>76</b>
Valeur comptable brute <sup>1)</sup>	<b>207 438</b>
Dette, compte non tenu des coûts de financement non amortis	<b>116 885 \$</b>
Facilité de crédit, compte non tenu des coûts de financement non amortis	<b>10 610</b>
Dette	<b>127 495 \$</b>
<b>Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>61,46 %</b>

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Au 31 mars 2016, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

### Mesures financières

En plus du niveau d'endettement du FPI calculé conformément à la déclaration de fiducie du FPI, la direction surveille également certaines mesures financières, dont i) le ratio de couverture des intérêts et ii) le ratio de couverture du service de la dette. Toutes ces mesures constituent des mesures non conformes aux IFRS.

### BAIIA ajusté

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

Le tableau qui suit présente le calcul du BAIIA ajusté pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Trimestre clos le 31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
Résultat global, montant net	<b>2 411 \$</b>	41 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	<b>1 447</b>	911
Amortissement des immobilisations corporelles	<b>8</b>	6
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	<b>36</b>	230
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>(1 001)</b>	796
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	(100)
Distributions – Parts de catégorie B	<b>190</b>	239
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	<b>(66)</b>	(18)
Charge liée au régime incitatif à long terme	<b>130</b>	(22)
<b>BAIIA ajusté<sup>1)</sup></b>	<b>3 155 \$</b>	2 083 \$

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

### Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est utile pour déterminer la capacité de FPI à payer les intérêts sur l'encours de sa dette. Le ratio de couverture des intérêts est obtenu en divisant le BAIIA ajusté par les obligations d'intérêts du FPI au cours de la période. La direction utilise ce ratio pour évaluer et limiter le levier financier du FPI.

## RAPPORT DE GESTION

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le <b>31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	<b>3 155 \$</b>	2 083 \$
Charge d'intérêts	<b>1 244 \$</b>	798 \$
<b>Ratio de couverture des intérêts<sup>1)</sup></b>	<b>2,5x</b>	2,6x

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

### Ratio de couverture du service de la dette

Le ratio de couverture du service de la dette est obtenu en divisant le BAlIA ajusté par les exigences en matière de service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués au titre du remboursement du capital ainsi que des intérêts comptabilisés en charges au cours de la période. Les pénalités pour remboursement anticipé ou les paiements à l'acquittement d'un prêt hypothécaire sont exclus du calcul. Le ratio de couverture du service de la dette est une mesure utile qui sert à évaluer la capacité de FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le <b>31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
BAlIA ajusté <sup>1)</sup>	<b>3 155 \$</b>	2 083 \$
Charge d'intérêts	<b>1 244 \$</b>	798 \$
Remboursement du capital	<b>786 \$</b>	482 \$
<b>Exigences en matière de service de la dette</b>	<b>2 030 \$</b>	1 280 \$
<b>Ratio de couverture du service de la dette<sup>1)</sup></b>	<b>1,6x</b>	1,6x

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

## RAPPORT DE GESTION

### DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION AJUSTÉS

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	<b>Trimestre clos le 31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
<b>Résultat global, montant net pour la période</b>	<b>2 411 \$</b>	41 \$
Ajouter :		
Amortissement des immobilisations corporelles	8	6
Distributions – Parts de catégorie B	190	239
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	<b>(1 001)</b>	796
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	36	230
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	(100)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>1)</sup></b>	<b>1 644 \$</b>	1 212 \$
Déduire :		
Ajustement des loyers sur une base linéaire	<b>(66)</b>	(18)
Investissements de maintien	-	-
Frais de location normalisés	<b>(56)</b>	(21)
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	130	(22)
Amortissement des coûts de financement	198	111
Radiation des coûts d'acquisition différés	-	68
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>1 850 \$</b>	1 330 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation de base par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0482</b>	0,0508
<b>Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0470</b>	0,0500
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0542</b>	0,0558
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0529</b>	0,0548
<b>Distributions déclarées par part et par part de catégorie B</b>	<b>0,0525</b>	0,0525
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base<sup>1)</sup></b>	<b>96,9 %</b>	94,1 %
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués<sup>1)</sup></b>	<b>99,2 %</b>	95,7 %
<b>Nombre de parts moyen pondéré de base<sup>2)</sup></b>	<b>34 143 143</b>	23 847 742
<b>Nombre de parts moyen pondéré dilué<sup>2)</sup></b>	<b>34 972 592</b>	24 249 502

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

<sup>2)</sup> Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, selon le cas, correspondent aux flux de trésorerie d'exploitation ou aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés divisés par le total du nombre pondéré de parts de base ou dilué, majoré du nombre

L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation de 432 \$ et celle des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 520 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016 par rapport à la période correspondante de 2015 sont directement attribuables à l'acquisition de sept immeubles en juin 2015 et de trois immeubles en septembre 2015. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base et dilués étaient de respectivement 0,0542 \$ et 0,0529 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016, et les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient de respectivement 96,9 % et 99,2 %. L'augmentation du ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés comparativement à la période correspondante en 2015 s'explique par un portefeuille d'immeubles plus important et par certaines occasions de création de flux de trésorerie d'exploitation ajustés en voie de se concrétiser, lesquelles produiront des flux de trésorerie qui seront reflétés dans des périodes ultérieures.

#### Distributions

Le conseil des fiduciaires du FPI a toute la latitude voulue lorsqu'il est question de déterminer le moment et l'ampleur des distributions, y compris en ce qui a trait à l'adoption, à la modification ou à la révocation de toute politique relative aux distributions. Dans le but de déterminer le montant des distributions au comptant mensuelles versées aux porteurs de parts, le conseil des fiduciaires fait preuve de jugement discrétionnaire à l'égard des informations prospectives portant sur les flux de trésorerie, y compris les prévisions et les budgets. La direction considère les flux de trésorerie d'exploitation ajustés comme une mesure significative du rendement des flux de trésorerie, car ils

## RAPPORT DE GESTION

mesurent plus précisément les flux de trésorerie normalisés et effectifs que ne le font les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation calculés selon les IFRS, lesquels reflètent les fluctuations saisonnières du fonds de roulement et d'autres éléments. L'excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions au comptant constitue une mesure des flux de trésorerie non distribués dans le FPI.

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

Le FPI a instauré un régime de réinvestissement des distributions (« RRD ») aux termes duquel les détenteurs de parts ou de parts de catégorie B peuvent choisir de réinvestir automatiquement leurs distributions au comptant du FPI ou de Société en commandite FPI PRO dans des parts additionnelles à un escompte de 3 % par rapport au cours de clôture moyen pondéré des parts pour la période de cinq jours de Bourse précédant la date de distribution applicable durant laquelle les parts ont été négociées.

Les distributions déclarées pendant le trimestre clos le 31 mars 2016 se sont traduites par 100 434 parts émises ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,0525 \$ par part et par part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015. Ces distributions ont été versées vers le 15<sup>e</sup> jour du mois suivant leur déclaration.

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le <b>31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>209 \$</b>	724 \$
Ajouter (déduire) :		
Variation du fonds de roulement hors trésorerie	<b>1 507</b>	388
Distributions – Parts de catégorie B	<b>190</b>	239
Frais de location normalisés	<b>(56)</b>	(21)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>1 850 \$</b>	1 330 \$

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Selon le tableau ci-dessous, le FPI dispose de flux de trésorerie d'exploitation ajustés suffisants pour maintenir ses distributions au comptant :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le <b>31 mars 2016</b>	Trimestre clos le 31 mars 2015
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés <sup>1)</sup>	<b>1 850 \$</b>	1 330 \$
Distributions au comptant totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	<b>1 614</b>	1 162
<b>Excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les</b>	<b>234 \$</b>	168 \$

<sup>1)</sup> Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».

Pour les trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés du FPI ne dépassaient pas les distributions versées.

Le FPI a estimé que les distributions à verser pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 constituent un rendement du capital d'environ 100 %.

### TITRES ÉMIS ET EN CIRCULATION, ET OFFRE PUBLIQUE DE RACHAT DANS LE COURS NORMAL DES ACTIVITÉS

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

## Parts

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

Au 25 mai 2016, le FPI comptait 30 650 796 parts en circulation.

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

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

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

Au 25 mai 2016, le FPI comptait 3 610 796 parts de catégorie B en circulation.

### Bons de souscription

Lorsqu'ils sont exercés, les bons de souscription de parts entiers du FPI confèrent à leurs porteurs le droit d'acquérir une part du FPI. Comme les parts du FPI constituent des instruments rachetables au gré du porteur, les bons de souscription de parts du FPI répondent à la définition de passif financier aux termes de l'IAS 32.

Lorsqu'ils sont exercés, les bons de souscription de catégorie B entiers confèrent à leurs porteurs le droit d'acquérir une part de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO. Les bons de souscription de catégorie B émis par l'une des sociétés en commandite simple contrôlées par le FPI sont classés dans la catégorie des « passifs financiers », étant donné qu'ils sont indirectement échangeables contre des parts du FPI à raison d'une contre une à tout moment et au gré du porteur.

Les bons de souscription sont évalués à la juste valeur et présentés comme faisant partie des passifs non courants à l'état de la situation financière, et toute variation de la juste valeur est comptabilisée à l'état du résultat global. La juste valeur des bons de souscription est établie en fonction du cours des parts à la date d'évaluation. Au moment de l'exercice des bons de souscription, la valeur comptable du passif correspondant à la juste valeur de ceux-ci à la date d'exercice sera reclassée dans les capitaux propres. Depuis octobre 2014, les bons de souscription sont inscrits à la cote de la Bourse sous le symbole « PRV.WT ».

Au 25 mai 2016, le nombre de bons de souscription en circulation du FPI se présentait comme suit :

Nombre de bons de souscription de parts du FPI	Nombre de bons de souscription de catégorie B	Total
5 785 312	923 913	6 709 225

### Parts différées et parts assujetties à des restrictions

Le FPI est doté d'un régime incitatif à long terme qui prévoit l'attribution de parts différées et de parts assujetties à des restrictions à ses fiduciaires et à ses hauts dirigeants ainsi qu'à certains de ses employés et experts-conseils. Les parts sont émises en faveur des participants du

## RAPPORT DE GESTION

régime au moment de l'acquisition de parts différées ou de parts assujetties à des restrictions, à moins que leur émission ne soit reportée aux termes du régime.

Au 25 mai 2016, le nombre total de parts différées et de parts assujetties à des restrictions en circulation s'élevait respectivement à 1 107 187 et à néant.

### Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Aux termes d'un avis accepté par la Bourse, le FPI peut, pendant la période commençant le 26 août 2015 et se terminant le 25 août 2016, racheter aux fins d'annulation, par l'intermédiaire de la Bourse et au cours des parts du FPI au moment du rachat, jusqu'à 1 411 832 parts, ce qui représente 5 % des parts du FPI émises et en circulation au début de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités. Le nombre réel de parts qui pourront être rachetées et le moment des rachats seront établis par le FPI et les rachats seront effectués conformément aux exigences de la Bourse. Le FPI procède à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, car il estime que le cours des parts ne reflète pas toujours sa valeur sous-jacente, et que le rachat des parts aux fins d'annulation peut, de temps à autre, constituer une utilisation appropriée des ressources disponibles et être dans l'intérêt du FPI. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sans frais, un exemplaire de l'avis déposé auprès de la Bourse de croissance TSX en communiquant avec le FPI au 514.933.9552. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2016, le FPI a racheté 32 000 parts qui n'ont pas encore été annulées.

### INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Catégorie	Évaluation	Valeur comptable au 31 mars 2016	Juste valeur au 31 mars 2016
<b>Prêts et créances</b>			
Trésorerie <sup>a)</sup>	Coût amorti	787 \$	787 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance et des dépôts <sup>a)</sup>	Coût amorti	2 045	2 045
		<b>2 832 \$</b>	<b>2 832 \$</b>
<b>Passifs financiers par le biais du résultat net</b>			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	6 680 \$	6 680 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	1 200	1 200
Bons de souscription	Juste valeur (N1)	34	34
		<b>7 914 \$</b>	<b>7 914 \$</b>
<b>Autres passifs financiers</b>			
Créditeurs et autres charges à payer <sup>a)</sup>	Coût amorti	4 535 \$	4 535 \$
Facilité de crédit <sup>a)</sup>	Coût amorti	10 540	10 540
Distributions à payer <sup>a)</sup>	Coût amorti	598	598
Dette <sup>b)</sup>	Coût amorti	115 397	115 397
		<b>131 070 \$</b>	<b>131 070 \$</b>

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

b) 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

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

### Arrangements hors bilan

Le FPI n'a 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, est responsable d'établir et de maintenir des systèmes d'information, des procédures et des contrôles appropriés afin d'assurer que i) l'information significative 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*

En raison du petit nombre d'échelons au sein du personnel du FPI, les contrôles internes qui, dans de nombreux cas, reposent sur la séparation des fonctions pourraient ne pas être appropriés ou possibles. En raison de ses ressources limitées, le FPI n'a pas une taille suffisante à l'heure actuelle pour justifier l'embauche de personnel supplémentaire afin de corriger cette lacune potentielle. Afin de tenter d'atténuer l'incidence de cette lacune potentielle, le FPI a largement recours à des procédures compensatoires, à l'examen et à l'approbation par la direction, à l'intégrité et à la réputation du personnel comptable chevronné et à des discussions franches portant sur ces risques avec le conseil des fiduciaires. Au cours de la période, le FPI n'a apporté aucun changement significatif à ses systèmes de contrôles internes à l'égard de l'information financière.

En sa qualité d'émetteur émergent, le FPI n'est pas tenu de certifier la conception et l'évaluation des contrôles et des procédures en matière d'informations à fournir ni celles du contrôle interne à l'égard de l'information financière et, par conséquent, il n'a effectué aucune évaluation à cet égard. Les porteurs de parts doivent savoir que les limites inhérentes de la capacité des dirigeants signataires d'un émetteur émergent à concevoir et à mettre en œuvre des contrôles et des procédures en matière d'informations à fournir et des contrôles internes à l'égard de l'information financière rentables définis au *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs* peut entraîner des risques supplémentaires en ce qui a trait à la qualité, à la fiabilité, à la transparence et à la ponctualité des dépôts intermédiaires ou annuels et d'autres rapports prescrits en vertu de la législation en valeurs mobilières.

De plus, le contrôle interne à l'égard de l'information financière ne peut pas fournir d'assurance absolue relativement 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 pas prévenir ou déceler des anomalies significatives 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 de temps à autre auprès des autorités en valeurs mobilières, y compris sa plus récente notice annuelle, qui sont disponibles sur le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://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 pour location de locaux, la concurrence provenant d'autres locaux disponibles ainsi que 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 32 % de la SLB du portefeuille d'immeubles du FPI est composée d'immeubles à locataire unique. Si ces locataires devaient mettre fin à leur contrat de location ou devenir insolvables, les résultats financiers du FPI seraient touchés de façon significative 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 d'exploitation, 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 dix 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 dix principaux locataires manquait à ses obligations de paiement de loyer, la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI risqueraient d'être touchés de façon défavorable. Jusqu'à ce qu'il soit en position d'acquiescer 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 tel 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 respectivement le président et chef de la direction et le chef des finances 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 d'exploitation 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, que celui-ci produise ou non un revenu. Des frais peuvent aussi être engagés dans le cadre d'améliorations ou de réparations apportées à 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 d'investissement du FPI auront indirectement une incidence sur le montant de la trésorerie 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, il pourrait être contraint d'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 d'exploitation 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 conséquences importantes pour les porteurs de parts, notamment : i) la capacité du FPI d'obtenir un financement additionnel pour son fonds de roulement dans 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 sont tributaires du rendement financier des immeubles faisant partie du portefeuille, de la conjoncture économique générale, du niveau des taux d'intérêt et d'autres facteurs, y compris des facteurs financiers, concurrentiels et commerciaux, 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 restreinte.

### *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 réaction 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 des marchés financiers*

La volatilité accrue du marché et la faiblesse de la confiance du milieu des affaires et des consommateurs sont attribuables aux préoccupations continues qui découlent de 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 conduire les locataires à ne pas s'acquitter de leurs obligations, à ne pas renouveler leurs baux à l'échéance ou à omettre de régler leur loyer à temps, en conséquence de quoi le FPI pourrait devoir attendre plus longtemps qu'à l'habitude pour louer 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 importantes qu'à l'accoutumée susceptibles d'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 des marchés financiers 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 saisie de ces occasions et de la réalisation des acquisitions ciblées. L'incapacité du FPI à gérer sa croissance et à intégrer ses acquisitions de façon efficace pourrait nuire à ses activités, à son résultat d'exploitation 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'éventuelles acquisitions d'immeubles, rien ne garantit que ceux-ci mèneront à la conclusion d'une entente définitive et, le cas échéant, nul ne peut connaître les modalités ou le moment d'une telle acquisition.

Le succès des activités d'acquisition du FPI dépendra de nombreux facteurs, notamment la capacité du FPI à trouver des cibles d'acquisition convenables et à obtenir le financement adéquat pour réaliser ces acquisitions selon des modalités raisonnables, le niveau de concurrence au chapitre des occasions d'acquisition et la capacité du FPI à obtenir des prix et des modalités d'achat adéquats, puis sa capacité à intégrer et à 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 d'investissement, au détriment des immeubles existants. L'incapacité du FPI à trouver des candidats adéquats aux fins d'acquisition et à exploiter les immeubles acquis de manière efficace pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Les 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 de la performance opérationnelle ou du rendement financier en raison de coûts inattendus liés à leur aménagement, 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.

En outre, les affaires courantes de Lotus Crux pourraient donner lieu à des conflits d'intérêts entre Lotus Crux, ses parties liées et le FPI. Le FPI pourrait ne pas être en mesure de régler les conflits en question et, même s'il y parvenait, la résolution pourrait être moins favorable au FPI que s'il faisait affaire avec une partie qui ne détenait pas une participation importante dans le FPI. Les ententes que le FPI a conclues avec Lotus Crux et certaines de ses parties liées pourraient être modifiées d'un commun accord des parties, sous réserve des lois applicables et de l'approbation, dans certains cas, des fiduciaires indépendants. Lotus Crux et ses parties liées s'adonnent à plusieurs activités dans le secteur immobilier et d'autres secteurs et pourraient être parties à des opérations immobilières qui ne respectent pas les critères d'investissement du FPI. De telles opérations pourraient comprendre des opérations immobilières qui ne permettent pas d'augmenter les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, des opérations qui comportent des dépenses d'investissement importantes afin de repositionner un immeuble et des opérations qui pourraient être considérées comme trop petites.

### *Participation importante détenue par Lotus Crux*

Selon le FPI, Lotus Crux et ses parties liées détiennent collectivement une participation d'environ 10,1 % dans le FPI par la propriété de parts et de parts de catégorie B ou par le contrôle ou la direction qu'ils exercent sur de telles parts. Tant que Lotus Crux conservera une participation effective dans le FPI, elle bénéficiera de certains droits contractuels à l'égard du FPI, comme des droits préférentiels de souscription pour maintenir la quote-part de sa participation dans le FPI et certains droits de mise en candidature. Par conséquent, Lotus Crux a la capacité d'exercer une influence sur certaines questions ayant trait au FPI. De même, les parts pourraient être moins liquides et avoir une valeur inférieure à celle qu'elles auraient eue si Lotus Crux n'avait pas été en mesure d'exercer une influence sur des questions ayant trait au FPI ou de trancher à l'égard de celles-ci. De plus, la participation effective de Lotus Crux pourrait dissuader certaines parties à prendre part à des transactions comportant un changement de contrôle du FPI, y compris des transactions dans le cadre desquelles un investisseur pourrait autrement recevoir un montant plus élevé pour ses parts par rapport au cours du marché à ce moment. Si Lotus Crux ou l'une de ses parties liées vend ses parts sur une Bourse, le cours des parts pourrait chuter. La perception du public que ces ventes pourraient se produire peut également avoir cet effet.

### *Risques liés aux ententes conclues avec le gestionnaire externe*

À la fin de la période initiale et de toute période de renouvellement de cinq ans (d'un commun accord des deux parties) de la convention de gestion, 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 directement à son service géraient le FPI à la place du 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'actifs ou gestionnaire d'immeubles suivant des modalités acceptables, ou 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 honoraires 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 d'exploitation 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 suivant 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 prévoit que son portefeuille d'immeubles productifs de revenus sera concentré au Québec, au Canada atlantique et en Ontario, avec une expansion sélective en Alberta et en Colombie-Britannique. 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 d'exploitation 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 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, quel que soit 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 obligeraient 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 d'investissement. Rien ne garantit que le FPI disposera de suffisamment de capitaux ou y aura accès suivant des modalités favorables aux fins d'acquisitions immobilières futures, de financement ou de refinancement

d'immeubles, de financement des charges d'exploitation 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. De plus, la volatilité des marchés mondiaux des capitaux a affiché une hausse marquée au cours des dernières 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 ses résultats d'exploitation et réduire la trésorerie 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.

### *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 significative sur les résultats financiers, la situation financière ou les résultats d'exploitation 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 canadiennes en matière d'environnement.

En vertu de ces lois, le FPI pourrait être tenu responsable des coûts, susceptibles d'être 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, pourraient 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 à 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 d'exploitation 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 d'exploitation, et réduire le montant de la trésorerie disponible aux fins de distribution.

Le FPI n'a connaissance 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'engager les dépenses d'investissement 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 d'exploitation et diminuer le montant de la trésorerie 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, le cas échéant, entraîner des effets défavorables importants sur l'actif, le passif, les activités, la situation financière

et le résultat d'exploitation 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 environnementales de nettoyage ou de remise en état 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 d'exploitation 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, le FPI ne peut pas 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 volatil 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 d'exploitation 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'entreprises 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 transactions 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 d'exploitation, 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 d'exploitation 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 transactions ne subiront pas des fluctuations durables. 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 d'effectuer des paiements aux porteurs de parts à date fixe 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 catégorie B

pourraient excéder la trésorerie 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 transactions et des actifs du FPI et de ses filiales ainsi que d'autres 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'investissement. La trésorerie dont le FPI dispose pour financer les distributions pourrait être limitée en raison des montants devant être affectés aux remboursements de capital, aux mesures incitatives à la location, aux commissions de location, aux dépenses d'investissement 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 dans la plus récente notice annuelle du FPI sous la rubrique « Description de la fiducie et des parts – Droit de rachat » 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 \$ (à la condition que ce plafond puisse être éliminé 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 dix jours de bourse qui commence tout juste après la date de rachat, et iv) le rachat de toutes les parts 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 d'exploitation du FPI.

### *Facteurs de risque liés à la fiscalité*

À la date des présentes, la direction du FPI estime que ce dernier est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de l'impôt sur le résultat. Si le FPI n'était pas admissible, les conséquences pourraient être significatives et défavorables.

La Loi de l'impôt contient des règles applicables aux « fiducies intermédiaires de placement déterminées » et aux « sociétés intermédiaires de placement déterminées » (termes définis dans la Loi de l'impôt) (les « règles relatives aux EIPD ») qui imposent certaines fiducies cotées ou inscrites en Bourse comme des sociétés ouvertes canadiennes et qui traitent certaines distributions de ces fiducies comme des dividendes imposables d'une société canadienne assujéti à l'impôt sur le résultat. Les règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas aux fiducies de placement immobilier admissibles à l'exception applicable aux FPI (l'exception à la définition d'une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » pour une fiducie admissible à titre de « fiducie de placement immobilier » figure au paragraphe 122.1(1) de la LIR).

L'exception applicable aux FPI comporte un certain nombre de critères techniques, et l'établissement de l'admissibilité du FPI à l'exception applicable aux FPI au cours d'une année d'imposition donnée ne peut être effectué avec certitude qu'à la fin de cette année d'imposition. À la date des présentes, la direction du FPI est d'avis que celui-ci a répondu aux critères de l'exception applicable aux FPI depuis la date de sa création jusqu'à la date des présentes, et qu'il continuera de respecter ces critères tout au long de l'exercice 2016 et des exercices ultérieurs. Toutefois, rien ne garantit que le FPI sera en mesure de répondre aux critères de l'exception applicable aux FPI qui font en sorte que le FPI et les porteurs de parts ne sont pas assujétis aux impôts aux termes des règles relatives aux EIPD pour l'exercice 2016 ou les exercices ultérieurs.

L'incidence probable des règles relatives aux EIPD sur les parts émises, et sur la capacité du FPI à financer des acquisitions futures par l'intermédiaire de l'émission de parts ou d'autres titres, est incertaine. Si les règles relatives aux EIPD s'appliquent au FPI, elles pourraient avoir une incidence défavorable sur la qualité marchande des parts, le montant de trésorerie disponible aux fins des distributions et le rendement après impôts pour des investisseurs.

### *Nature du placement*

Le porteur d'une part ou d'une part de catégorie B ne détient pas une action d'une personne morale. Les porteurs de parts ou les porteurs de parts 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 catégorie B reposent essentiellement sur la déclaration de fiducie et sur la convention relative à Société en commandite FPI PRO, respectivement. Il n'existe aucune loi régissant les affaires du FPI ou de Société en commandite 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 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 Société en commandite 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 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 du commandité de Société en commandite FPI PRO (Commandité FPI PRO Inc.) et de l'actif net de Société en commandite FPI PRO. Les porteurs de parts de catégorie B sont tenus de remettre à Société en commandite 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 Société en commandite 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 ses 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 distribution 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 par la direction et par des experts en évaluation immobilière indépendants, au moyen de techniques d'évaluation reconnues. Les techniques d'évaluation utilisées par la direction et les experts en évaluation immobilière indépendants comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de capitalisation directe, lesquelles comportent respectivement, entre autres, l'estimation des taux de capitalisation et du résultat d'exploitation 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 comptabilisés à l'état de la situation financière ne peut pas 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 notamment du risque d'illiquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait entraîner une variation de la juste valeur présentée des instruments financiers.

## **CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES**

Les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont analysés dans les états financiers intermédiaires résumés consolidés du FPI pour le trimestre clos le 31 mars 2016 et les notes annexes.

## **TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES**

Le FPI a retenu les services du gestionnaire pour fournir certains services, lesquels sont énoncés 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 140 \$ au 31 mars 2016 (41 \$ au 31 décembre 2015).

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 le trimestre clos le 31 mars 2016, les coûts de ces services se sont chiffrés à 113 \$ (78 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015).

- 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 le trimestre clos le 31 mars 2016, les coûts de ces services se sont chiffrés à néant (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2015).

- 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 le trimestre clos le 31 mars 2016, les coûts de ces services se sont chiffrés à 8 \$ (6 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2015).

Le 30 septembre 2014, le FPI a conclu une convention d'investissement stratégique (la « convention d'investissement stratégique ») avec Lotus Crux. Conformément à la convention d'investissement stratégique, le FPI versera à Lotus Crux Acquisition un montant correspondant à 0,875 % du coût d'acquisition relativement à l'acquisition de certains immeubles détenus par Lotus Crux Acquisition ou des parties liées. Lotus Crux Acquisition LP et ses parties liées détiennent une participation effective dans le FPI.

Aucuns frais n'ont été payés au cours des trimestres clos les 31 mars 2016 et 2015.

## RAPPORT DE GESTION

### SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2016	Trimestre clos le 31 déc. 2015	Trimestre clos le 30 sept. 2015	Trimestre clos le 30 juin 2015	Trimestre clos le 31 mars 2015	Trimestre clos le 31 déc. 2014	Trimestre clos le 30 sept. 2014	Trimestre clos le 30 juin 2014
Produits tirés des immeubles	5 670 \$	5 558 \$	4 878 \$	3 854 \$	3 900 \$	3 429 \$	1 877 \$	2 011 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 224	2 187	1 816	1 441	1 539	1 240	668	821
<b>Résultat d'exploitation net<sup>1)</sup></b>	<b>3 446</b>	<b>3 371</b>	<b>3 062</b>	<b>2 413</b>	<b>2 361</b>	<b>2 189</b>	<b>1 209</b>	<b>1 190</b>
Frais généraux et administratifs	225	243	238	236	192	205	124	113
Charge liée au régime incitatif à long terme	130	168	185	109	(22)	130	127	97
Amortissement des immobilisations corporelles	8	7	7	6	6	6	6	6
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 447	1 367	1 138	914	911	849	550	546
Distributions – Parts de catégorie B	190	189	203	223	239	252	175	176
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	36	(464)	(425)	(571)	230	(478)	167	334
Ajustement de la juste valeur – Placement	(1 001)	(506)	917	(380)	796	(2 399)	51	69
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	(33)	200	167	(100)	(420)	-	-
Radiation des coûts d'acquisition différés	-	-	-	-	68	-	-	3
<b>Résultat global, montant net</b>	<b>2 411 \$</b>	<b>2 400 \$</b>	<b>999 \$</b>	<b>1 709 \$</b>	<b>41 \$</b>	<b>4 044 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>(154) \$</b>
<b>Dette en pourcentage de la valeur comptable brute<sup>1)</sup></b>	<b>61,46 %</b>	<b>61,28 %</b>	<b>60,84 %</b>	<b>58,68 %</b>	<b>58,57 %</b>	<b>59,50 %</b>	<b>44,15 %</b>	<b>58,80 %</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>1)</sup></b>	<b>1 644 \$</b>	<b>1 593 \$</b>	<b>1 501 \$</b>	<b>1 154 \$</b>	<b>1 212 \$</b>	<b>1 005 \$</b>	<b>408 \$</b>	<b>431 \$</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>1)</sup></b>	<b>1 850 \$</b>	<b>1 863 \$</b>	<b>1 736 \$</b>	<b>1 329 \$</b>	<b>1 330 \$</b>	<b>1 192 \$</b>	<b>575 \$</b>	<b>576 \$</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation de base par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0482 \$</b>	<b>0,0467 \$</b>	<b>0,0467 \$</b>	<b>0,0448 \$</b>	<b>0,0508 \$</b>	<b>0,0428 \$</b>	<b>0,0385 \$</b>	<b>0,0411 \$</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0470 \$</b>	<b>0,0458 \$</b>	<b>0,0457 \$</b>	<b>0,0438 \$</b>	<b>0,0500 \$</b>	<b>0,0422 \$</b>	<b>0,0374 \$</b>	<b>0,0398 \$</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0542 \$</b>	<b>0,0546 \$</b>	<b>0,0540 \$</b>	<b>0,0516 \$</b>	<b>0,0558 \$</b>	<b>0,0507 \$</b>	<b>0,0542 \$</b>	<b>0,0549 \$</b>
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part<sup>1), 2)</sup></b>	<b>0,0529 \$</b>	<b>0,0535 \$</b>	<b>0,0529 \$</b>	<b>0,0505 \$</b>	<b>0,0548 \$</b>	<b>0,0501 \$</b>	<b>0,0527 \$</b>	<b>0,0531 \$</b>
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base<sup>1)</sup></b>	<b>96,9 %</b>	<b>96,1 %</b>	<b>97,2 %</b>	<b>101,8 %<sup>5)</sup></b>	<b>94,1 %</b>	<b>103,5 %<sup>4)</sup></b>	<b>96,8 %<sup>3)</sup></b>	<b>95,7 %</b>
<b>Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués<sup>1)</sup></b>	<b>99,2 %</b>	<b>98,1 %</b>	<b>99,3 %</b>	<b>104,0 %</b>	<b>95,7 %</b>	<b>104,9 %</b>	<b>99,6 %</b>	<b>98,8 %</b>
Nombre d'immeubles commerciaux	33	32	32	29	22	23	9	9
SLB (pieds carrés)	1 667 011	1 669 947	1 667 491	1 431 296	1 014 561	1 044 095	396 737	396 737
Taux d'occupation <sup>6)</sup>	95,0 %	95,9 %	95,8 %	95,9 %	92,9 %	93,1 %	89,5 %	89,5 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,5	6,6	6,7	7,2	7,5	7,6	6,8	7,2

- 1) Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés du rendement d'exploitation et indicateurs clés non conformes aux IFRS ».
- 2) Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part, selon le cas, correspondent aux flux de trésorerie d'exploitation ou aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés divisés par le total du nombre pondéré de parts de base ou dilué, majoré du nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.
- 3) Le FPI a déclaré des distributions à verser de 0,0175 \$ la part sur les 11 459 000 unités émises le 30 septembre 2014 dans le cadre du placement et du placement privé simultané. Ces unités ont été émises afin de financer en partie l'acquisition de 14 immeubles conclue en octobre 2014. Par conséquent, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés additionnels provenant de ces immeubles n'ont pas été pris en compte pour la période s'échelonnant du 1<sup>er</sup> septembre 2014 à la date d'acquisition des immeubles (mi-octobre 2014). Sur une base pro forma, si aucune distribution n'avait été versée sur ces parts nouvellement émises en septembre 2014, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés aurait été d'environ 95,7 %.
- 4) Sur une base pro forma, si les 14 immeubles avaient été acquis au début du quatrième trimestre et que les investissements de maintien et les frais de location normalisés étaient comparables aux neuf autres immeubles, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés pro forma aurait été de 96 % pour la période de trois mois close le 31 décembre 2014.
- 5) Sur une base pro forma, si les sept immeubles avaient été acquis le jour de la clôture du placement du 9 juin 2015 et que les investissements de maintien et les frais de location normalisés étaient comparables aux 22 autres immeubles, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation pro forma ajustés aurait été de 94 % pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015.
- 6) Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2016, la superficie engagée était d'environ 22 000 pieds carrés.