



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

RAPPORT DE GESTION POUR LE TRIMESTRE CLOS LE 31 MARS 2017

25 MAI 2017

RAPPORT DE GESTION

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I		PARTIE IV	
Message du chef de la direction	1	Liquidités et sources de financement	17
Faits saillants financiers et opérationnels	5	Structure du capital et endettement	18
Rapport de gestion	5	Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	21
Énoncés prospectifs	6	Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	24
Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation	7	Instruments financiers	25
PARTIE II		PARTIE V	
Aperçu du FPI	9	Contrôles et procédures	26
Objectifs et stratégies	9	Risques et incertitudes	26
Sommaire des événements importants	10	Principales estimations comptables	35
Événements postérieurs à la date de clôture	11	Changements futurs de méthodes comptables	36
Perspectives	11	Transactions entre parties liées	36
PARTIE III		Sommaire des résultats trimestriels	37
Résultats d'exploitation	12		
Analyse sectorielle	14		
Profil du portefeuille	16		



5110, St. Margaret's Bay Road, Upper Tantallon, N.-É.

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 2017. Notre solide premier trimestre et nos excellents résultats d'exploitation témoignent des retombées positives de nos plus récentes acquisitions et activités de développement de 2016.

L'achat de six immeubles au quatrième trimestre de 2016, et l'acquisition d'une participation de 50 % dans un septième immeuble en février 2017, ont mené à une forte croissance des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹⁾ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾. Nos activités de développement dans les immeubles situés à Moncton et à Woodstock, au Nouveau-Brunswick, ont elles aussi fourni un apport important au premier trimestre.

Chez FPI PRO, nous avons souvent affirmé dans le passé que notre objectif est de faire de la société un fonds de placement immobilier à grande capitalisation. Nous sommes heureux de constater que nos efforts de croissance ne passent pas inaperçus auprès d'un nombre de plus en plus important d'investisseurs, tant individuels qu'institutionnels. Le volume de négociation et la liquidité de nos parts n'ont cessé de s'améliorer, la valeur de nos parts a grimpé et l'escompte par rapport à la valeur liquidative de nos parts s'est amoindri.

Nous avons réalisé des progrès dans nos démarches visant à faire de FPI PRO un joueur important sur le marché des FPI, et nous sommes ravis d'avoir pu enregistrer une croissance significative d'un trimestre à l'autre et d'un exercice à l'autre depuis 2013. Mais il reste beaucoup à accomplir!

Événements importants

Le 28 février 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée d'une participation indivise de 50 % dans l'immeuble situé au 1750, rue Jean-Berchmans-Michaud, à Drummondville, au Québec, moyennant un prix d'achat de 3,0 M\$, exclusion faite des frais de clôture. L'immeuble est un immeuble industriel autonome à locataire unique qui a été construit en 1997 et dont la SLB totalise 117 119 pieds carrés sur 10,75 acres de terrain. Il est entièrement occupé aux termes d'un bail à long terme de 12 ans prévoyant des hausses de loyer contractuelles et qui prend fin en 2028. Le prix d'achat de 3,0 M\$ a été réglé par la prise en charge de 50 % d'un récent prêt hypothécaire d'une durée de 10 ans et portant intérêt à 4 %, pour un montant d'environ 4,0 M\$, et par l'émission de 383 598 parts de catégorie B de la Société en commandite FPI PRO (les « parts de catégorie B », au prix de 2,25 \$ la part. Certains investissements visant à rénover l'immeuble sont prévus pour 2017 et ils contribueront à accroître le rendement.

Résultats d'exploitation du premier trimestre de 2017

Le portefeuille de FPI PRO continue de bien faire. À la fin du premier trimestre, le taux d'occupation du FPI s'établissait à 95,2 %, en hausse par rapport aux taux d'occupation de 95,0 % au 31 mars 2016 et de 94,7 % à la fin du trimestre précédent. La durée moyenne pondérée des baux est demeurée stable à 6,4 ans. Ce résultat reflète la qualité des immeubles commerciaux du FPI, qui sont occupés en majorité par des locataires de grande qualité offrant de solides garanties et qui continuent d'attirer ce type de locataires.

Au 31 mars 2017, la SLB s'établissait à 2 090 214 pieds carrés, une hausse de 24,6 % par rapport à la même date il y a un an. À cette date, le portefeuille du FPI comprenait 40 immeubles, comparativement à 33 à la fin du premier trimestre de 2016. À l'heure actuelle, notre portefeuille compte quatre immeubles de bureaux d'une SLB totale de 154 357 pieds carrés, 22 commerces de détail d'une SLB totale de 810 028 pieds carrés, dix immeubles industriels d'une SLB totale de 851 536 pieds carrés et quatre immeubles commerciaux à usage mixte d'une SLB totale de 274 293 pieds carrés. Les locataires gouvernementaux et nationaux représentaient 82,8 % du loyer de base à la fin du premier trimestre. Les dix principaux locataires du FPI, des sociétés et des sociétés d'État de renom, représentent environ 49 % du loyer de base total du portefeuille. Le bassin de locataires variés du FPI ont des baux qui prennent fin à des dates différentes, de sorte qu'un maximum de 10,8 % de ces baux peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée.

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

Résultats financiers du premier trimestre de 2017

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, FPI PRO a généré des résultats solides. Les produits tirés des immeubles, le résultat d'exploitation net¹⁾ et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ ont tous augmenté de façon importante. Ce résultat a été rendu possible par le rendement d'exploitation constant du FPI par rapport au premier trimestre de 2016. L'acquisition de six immeubles en 2016 et celle d'une participation de 50 % dans un nouvel immeuble au premier trimestre de 2017 ont contribué à la progression des résultats.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, FPI PRO a enregistré des produits tirés des immeubles de 7,48 M\$, contre 5,67 M\$ au premier trimestre de 2016, une hausse de 32 %.

Le résultat d'exploitation net¹⁾ a atteint 4,5 M\$ au premier trimestre, une augmentation de 31,5 % par rapport au trimestre clos le 31 mars 2016. Cette hausse du résultat d'exploitation net¹⁾ s'explique principalement par les acquisitions que le FPI a réalisées au cours du quatrième trimestre de 2016 et du premier trimestre de 2017.

Pour le trimestre, FPI PRO a généré des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ de 2,57 M\$, une augmentation de 39,5 % par rapport aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ de 1,8 M\$ enregistrés au cours du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base¹⁾ de 0,0539 \$ sont demeurés inchangés par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, le FPI a déclaré trois distributions totalisant 0,0525 \$ par part de fiducie du FPI. Au premier trimestre, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ s'est établi, comme au premier trimestre de 2016, à 97,3 %.

Le bilan s'est également amélioré au cours du trimestre. Au 31 mars 2017, l'actif total du FPI se chiffrait à 263,2 M\$, contre 207,4 M\$ au 31 mars 2016, une augmentation de 26,9 %.

Au 31 mars 2017, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute¹⁾ est ressorti à 58,72 %, comparativement à 61,46 % au 31 mars 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire a reculé légèrement pour se chiffrer à 3,70 %, comparativement à 3,71 % au trimestre clos le 31 mars 2016.

Au 31 mars 2017, le nombre moyen pondéré de base de parts en circulation s'est établi à 47 564 959 parts.

Activités de développement

Le FPI continue à chercher des occasions de développement à saisir pour son portefeuille. La densification des immeubles est une méthode abordable pour accroître les actifs et la SLB, et ces développements tendent à générer des taux de rendement élevés qui dépassent ceux des achats d'immeubles de placement traditionnels.

En plus d'avoir achevé deux projets en 2016, notre équipe de direction se concentre maintenant sur le développement de nos immeubles à Miramichi, au Nouveau-Brunswick, et à Upper Tantallon, près de Halifax, en Nouvelle-Écosse.

Sur King George Highway à Miramichi, nous construisons deux nouveaux espaces commerciaux qui ajouteront une SLB de 6 400 pieds carrés. Des baux ont été signés avec Subway, Rogers et Cara. L'un des espaces commerciaux, situé au 2466, King George Highway, devrait être prêt à accueillir ses locataires en septembre 2017. Cet espace commercial devrait générer un rendement du capital investi estimatif de 18 %. Le deuxième espace commercial, situé au 2485, King George Highway, sera prêt en décembre de cette année et devrait générer un rendement du capital investi d'environ 9 %.

Événement postérieur à la date de clôture – 16 mai 2017

Le 16 mai 2017, le FPI PRO a annoncé l'acquisition conditionnelle de quatre immeubles commerciaux pour un prix d'achat totalisant 40,4 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation moyen pondéré implicite d'environ 7 %. Ces immeubles sont assortis de baux dont la durée moyenne pondérée est d'environ six ans (collectivement, les « acquisitions du 16 mai »)²⁾. Les acquisitions seront financées en partie au moyen du produit tiré de la vente rentable de deux immeubles industriels situés à Etobicoke, en Ontario, en contrepartie de 22,3 M\$, soit un taux de capitalisation d'environ 6 % à la vente.

Les quatre immeubles acquis comprennent un commerce de détail et un immeuble industriel léger totalisant 90 600 pieds carrés et situés dans le Canada atlantique, ainsi que deux immeubles industriels d'une superficie totale de 456 000 pieds carrés se trouvant à Woodstock, en Ontario.

Immeubles situés à Woodstock, en Ontario

FPI PRO a conclu une convention conditionnelle ayant force exécutoire pour acquérir deux immeubles industriels légers de qualité supérieure à Woodstock, en Ontario, moyennant un prix d'achat total de 30,0 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). Les immeubles, construits en 2007 et en 2009, sont entièrement loués et possèdent des plafonds de 28 et de 30 pieds de haut, respectivement. Ils sont situés stratégiquement près de grands marchés au Canada et aux États-Unis. Les immeubles sont entièrement loués à sept locataires nationaux ou multinationaux de grande qualité ayant d'excellentes garanties et des baux dont la superficie se situe entre 26 000 pieds carrés et 132 000 pieds carrés.

Les immeubles seront financés par i) la prise en charge d'hypothèques de 16,7 M\$, ii) l'émission de parts de catégorie B de 7,2 M\$ au prix de 2,25 \$ par part, et iii) le produit net de la vente des deux immeubles industriels dont il est question ci-après. Les parts de catégorie B sont

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

²⁾ Se reporter à la rubrique « Énoncés prospectifs ».

économiquement équivalentes aux parts de fiducie du FPI (les « parts ») et échangeables contre celles-ci à raison de une pour une, et sont assorties de parts spéciales comportant droit de vote qui confèrent à leur porteur des droits de vote équivalant à ceux des porteurs de parts.

Le vendeur des immeubles de Woodstock est une société en commandite dans laquelle deux fiduciaires du FPI, Peter Aghar et Shenoor Jadavji, détiennent une participation financière globale d'environ 25 %. Comme les deux sociétés contrôlées respectivement par M. Aghar et M^{me} Jadavji contrôlent le vendeur du fait qu'elles ont la propriété du commandité du vendeur, la transaction visant l'acquisition des immeubles de Woodstock devrait constituer une « opération avec une personne apparentée » aux termes du *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières* (le « Règlement 61-101 »).

Immeubles au Canada atlantique

Le FPI a conclu une convention conditionnelle ayant force exécutoire pour acquérir un immeuble de détail autonome situé à Saint John, au Nouveau-Brunswick. L'immeuble, aménagé en 2016, est entièrement occupé par une société d'État provinciale aux termes d'un bail à long terme dont la durée restante est d'environ 15 ans. Le prix d'achat d'environ 4,8 M\$ (exclusion faite des frais de clôture) devrait être réglé au moyen du capital global d'environ 3,7 M\$ provenant d'un nouveau financement hypothécaire, et le solde sera payé en espèces grâce au produit net de la vente des deux immeubles industriels.

Le FPI a également conclu une lettre d'intention et prévoit signer une convention conditionnelle ayant force exécutoire pour l'acquisition d'un immeuble industriel léger de 5,7 M\$. L'immeuble, qui occupe un emplacement de choix, est entièrement loué à un locataire de qualité. D'autres détails à ce sujet seront fournis plus tard.

Ces transactions cadrent parfaitement avec notre stratégie qui vise à acquérir des immeubles commerciaux de grande qualité dans des marchés stables en banlieue. Grâce à ces quatre acquisitions projetées, nous continuons à accroître notre présence dans les provinces atlantiques tout en faisant une percée dans les marchés stratégiques de la banlieue du sud de l'Ontario. Les acquisitions nous permettent de diversifier encore davantage notre portefeuille en augmentant de façon importante notre SLB dans le secteur industriel du marché.

Vente d'immeubles industriels dans la région du Grand Toronto

Le FPI a conclu une convention ayant force exécutoire en vue de la vente de deux immeubles industriels à Etobicoke, en Ontario, pour un produit brut de 22,3 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation sur la vente d'environ 6 % (la « vente »). Les deux immeubles, qui ont été acquis par FPI PRO en juin 2015 à un coût en capital total de 20,1 M\$, sont vendus à un moment jugé propice et ont permis d'enregistrer un gain de 2 M\$ sur leur coût en capital et un gain de 0,6 M\$ sur leur valeur comptable de 2016 établie conformément aux IFRS. La vente permettra de libérer une trésorerie de plus de 10 M\$, qui devrait être utilisée en totalité pour régler le prix d'achat des acquisitions décrites ci-dessus. Les deux immeubles, qui étaient entièrement loués, représentent une SLB approximative de 298 000 pieds carrés. La vente devrait être finalisée en juin 2017 et est assujettie aux conditions de clôture usuelles.

Événements postérieurs à la date de clôture – 23 mai 2017

Placement de parts

Le 23 mai 2017, le FPI a annoncé la conclusion d'une convention visant la vente à un syndicat de preneurs fermes codirigé par Corporation Canaccord Genuity et Valeurs Mobilières TD Inc. en qualité de coteneurs de livres, et par Scotia Capitaux Inc. (collectivement, les « preneurs fermes »), dans le cadre d'un placement par voie de prise ferme, de 8 900 000 parts au prix de 2,25 \$ chacune (le « prix d'offre »), pour un produit brut revenant au FPI d'environ 20 M\$ (le « placement »).

Le FPI a également attribué aux preneurs fermes une option de surallocation leur permettant de souscrire au plus 1 335 000 parts supplémentaires aux mêmes conditions, que ces derniers peuvent exercer, en totalité ou en partie, dans les 30 jours qui suivent la clôture du placement. La clôture du placement devrait avoir lieu vers le 13 juin 2017, et le placement est assujetti aux conditions usuelles, notamment l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation. Les parts seront offertes au moyen d'un prospectus simplifié devant être déposé auprès des commissions des valeurs mobilières et d'autres autorités de réglementation analogues dans chacune des provinces du Canada conformément au *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*.

Le FPI compte utiliser le produit net tiré du placement pour financer en partie les acquisitions annoncées et celles à venir ainsi que les projets d'agrandissement et de réaménagement d'immeubles existants ou nouveaux, rembourser certaines dettes et satisfaire aux besoins généraux et aux besoins de fonds de roulement de l'entreprise.

Autres acquisitions d'immeubles

Le FPI a annoncé la conclusion d'une convention conditionnelle liant les parties à l'égard de quatre de ses acquisitions déjà annoncées (collectivement avec les acquisitions du 16 mai, les « acquisitions »). Cette convention prévoit que le FPI acquerra quatre immeubles de commerces de détail situés dans la province de Québec à un prix d'achat total de 9,0 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation d'environ 6,9 %. Le FPI a auparavant annoncé la conclusion d'une lettre d'intention à l'égard de l'acquisition de ces immeubles. Il s'agit de quatre immeubles autonomes de commerces de détail et de commerces de type dépanneur dont la superficie locative brute totalise environ 13 800 pieds carrés. Le taux d'occupation de ces immeubles est de 100 % et leurs baux ont une durée résiduelle moyenne pondérée de 7,6 ans. Ils comptent des locataires de qualité comme McDonald's, Tim Hortons et Couche-Tard. Le prix d'achat de 9,0 M\$ (exclusion faite des coûts liés à la clôture) devrait être réglé i) par la prise en charge de prêts hypothécaires d'une valeur de 5,9 M\$ portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,65 % et d'une durée moyenne pondérée de 2,6 ans, ii) l'émission d'environ 2,5 M\$ en parts de catégorie B au prix d'offre et iii) un paiement en espèces de 600 000 \$. Les acquisitions sont assujetties aux conditions usuelles de vérification diligente et de clôture, notamment l'approbation des autorités de réglementation compétentes, et elles devraient être conclues au cours du deuxième semestre de 2017.

Les vendeurs de ces quatre immeubles sont des sociétés dans lesquelles Vincent Chiara, fiduciaire du FPI, détient actuellement une participation. L'opération devrait donc constituer une « opération avec une personne apparentée » selon le Règlement 61-101. Au besoin, le FPI entend se prévaloir de dispenses de l'exigence d'obtenir l'approbation des porteurs minoritaires et de l'exigence de procéder à une évaluation prévues dans le Règlement 61-101 à l'égard des opérations avec une personne apparentée au motif que la valeur de l'opération correspond à moins de 25 % de la capitalisation boursière du FPI. L'opération a été approuvée à l'unanimité par les fiduciaires indépendants du FPI, sous réserve que le prix d'achat soit soutenu par une évaluation indépendante de la juste valeur marchande des immeubles préparée par un évaluateur indépendant sous la supervision des fiduciaires indépendants du FPI.

De plus, le FPI a l'intention d'affecter le produit net tiré du placement notamment aux fins suivantes :

- Financement de 2,5 M\$ des frais de construction associés aux projets d'optimisation de la superficie visant quatre projets identifiés par le FPI qui, une fois réalisés, généreront un rendement sur le capital investi moyen pondéré de plus de 11 %.
- Remboursement d'environ 13,4 M\$ des sommes impayées aux termes des facilités de crédit du FPI, qui pourraient être prélevées par la suite et affectées au besoin au financement d'acquisitions futures et aux besoins généraux du FPI. Le FPI estime qu'après la clôture du placement, les acquisitions, la vente et le remboursement de certaines dettes, son ratio dette/valeur comptable brute diminuera.

Perspectives

Nous sommes persuadés que l'exercice 2017 sera une année occupée pour FPI PRO. Dans bon nombre des métropoles du Canada, le marché de l'immobilier commercial montre des signes d'effervescence, surtout dans les très grands marchés comme celui du Grand Toronto. Toutefois, les petits et moyens marchés sur lesquels FPI PRO a choisi de se concentrer demeurent stables et continuent d'offrir des occasions de placement attrayantes. Le bassin d'acquisitions fournit encore de nouvelles occasions dans les marchés visés par le FPI.

Nous croyons également que les marchés ciblés par FPI PRO continueront d'offrir des occasions d'acquisition attrayantes, surtout dans les secteurs des immeubles de commerce de détail et des immeubles industriels du marché de l'immobilier commercial. Même si les taux d'intérêt ont augmenté légèrement, nous sommes d'avis que ces hausses ont peu de chance d'être importantes et que des hausses futures pourraient en fait déjà être prises en considération par le marché. Les marchés immobiliers commerciaux où FPI PRO mène ses activités ne devraient pas être touchés outre mesure par la hausse des taux d'intérêt.

FPI PRO portera de plus en plus son attention sur des acquisitions qui offrent une certaine croissance interne, et nous avons l'intention de tirer parti de ces occasions pour garnir notre portefeuille et accroître nos rendements.

En date de ces lignes, le marché des actions pour les FPI se porte bien, et le cours des parts du FPI s'est apprécié de façon notable.

Alors que FPI PRO poursuit sa croissance, nous sommes ravis de nos progrès et nous n'avons aucun doute que nous connaîtrons du succès au cours de l'année à venir. Nos acquisitions et le soutien que nous avons reçu des investisseurs confirment de manière probante que nous réalisons nos stratégies et nos objectifs de croissance et que ce sont tous les porteurs de parts qui en profitent.

(signé) James W. Beckerleg
Chef de la direction

RAPPORT DE GESTION

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 mars 2017	31 mars 2016
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	40	33
Superficie locative brute (en pieds carrés)	2 090 214	1 677 011
Taux d'occupation ¹⁾	95,2 %	95,0 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,4	6,5
	Trimestre clos le	Trimestre clos le
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	31 mars 2017	31 mars 2016
Données financières		
Produits tirés des immeubles	7 483 \$	5 670 \$
Résultat d'exploitation net ²⁾	4 533 \$	3 446 \$
Total des actifs	263 201 \$	207 362 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	58,72 %	61,46 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,8x	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,7x	1,6x
Taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire	3,70 %	3,71 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	1 987 \$	209 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ²⁾	2 542 \$	1 616 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part ^{2), 3)}	0,0534 \$	0,0473 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part ^{2), 3)}	0,0521 \$	0,0462 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ²⁾	2 567 \$	1 842 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part ^{2), 3)}	0,0539 \$	0,0539 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part ^{2), 3)}	0,0526 \$	0,0527 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base ²⁾	97,3 %	97,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués ²⁾	99,8 %	99,7 %

¹⁾ 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 2017, la superficie engagée correspondait à une SLB d'environ 3 900 pieds carrés (SLB de 22 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

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

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

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion donne un compte rendu des stratégies d'exploitation, des questions relatives au profil de risque, des perspectives d'affaires et de l'analyse de la performance et de la situation financière de Fonds de placement immobilier PRO (le « FPI ») pour le trimestre clos le 31 mars 2017. 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 consolidés résumés et les notes annexes pour le trimestre clos le 31 mars 2017, ainsi qu'avec les états financiers audités consolidés et les notes annexes de même que le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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. Les renseignements du présent rapport de gestion sont à jour en date du 25 mai 2017.

On trouvera de plus amples renseignements sur le FPI dans les documents que ce dernier dépose auprès des autorités en valeurs mobilières, y compris sa notice annuelle pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, que l'on peut consulter sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Dans le présent rapport de gestion, certains renseignements comportent ou intègrent des remarques qui constituent des énoncés prospectifs au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les énoncés qui ne concernent pas des faits historiques peuvent constituer des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de mots comme « perspective », « objectif », « prévoir », « avoir l'intention de », « estimer », « s'attendre à », « être d'avis que », « projeter » ou « continuer », 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 faites par le FPI aux porteurs de parts; v) à l'admissibilité du FPI à titre de « Fonds de placement immobilier »; vi) l'accès du FPI au marché du crédit; vii) le moment attendu des acquisitions (au sens donné à ce terme dans les présentes), du placement (au sens donné à ce terme dans les présentes) et de la vente (au sens donné à ce terme dans les présentes) annoncés par le FPI, et celui de leur réalisation; viii) l'incidence des acquisitions, de la vente et du placement sur la performance financière du FPI; ix) la capacité du FPI à conclure une convention ayant force exécutoire pour l'acquisition de l'un des immeubles au Canada atlantique et x) l'utilisation du produit net tiré de la vente et du placement.

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 ceux qui sont énoncés sous la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ou dans les autres 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 » de sa plus récente notice annuelle, que l'on peut consulter sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Par conséquent, les résultats et les événements réels pourraient différer sensiblement des résultats exprimés, prévus ou sous-entendus dans ces énoncés.

En outre, les acquisitions proposées qui ont été annoncées par le FPI doivent faire l'objet d'une vérification diligente conformément à la procédure d'exploitation normale du FPI et les conventions d'acquisition renferment ou renfermeront des conditions de clôture, notamment en ce qui concerne le financement et la réglementation, ainsi que les déclarations et les garanties usuelles que l'on trouve dans les conventions d'acquisition négociées entre acheteurs et vendeurs avertis sans lien de dépendance. Un comité spécial de fiduciaires indépendants du FPI est chargé de superviser le processus que doivent suivre le FPI et ses conseillers dans le cadre de l'acquisition des immeubles à Woodstock, en Ontario. Les principales modalités de l'acquisition des immeubles à Woodstock ont été approuvées à l'unanimité par les fiduciaires indépendants du FPI. La clôture de l'acquisition des immeubles à Woodstock est assujettie au respect de certaines conditions additionnelles, notamment i) une vérification diligente à la satisfaction du FPI concernant les immeubles de Woodstock, dont la réception d'une estimation indépendante de la juste valeur marchande des immeubles préparée par un évaluateur indépendant sous la supervision du comité spécial, ii) l'obtention de l'approbation de certaines autorités de réglementation, dont la Bourse de croissance TSX, et iii) l'obtention de l'approbation requise des porteurs de parts en vertu du Règlement 61-101 (au sens attribué à ce terme dans les présentes). La vente devrait être finalisée en juin 2017 et est assujettie aux conditions de clôture habituelles.

Les énoncés prospectifs inclus dans le présent rapport de gestion y figurent entièrement sous réserve de la présente mise en garde. Tous les énoncés prospectifs figurant dans le présent rapport de gestion sont formulés en date du présent rapport de gestion. À moins que les lois sur les

valeurs mobilières applicables ne 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 fiduciaires 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 ».

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables est une mesure financière non conforme aux IFRS que le FPI utilise pour évaluer le rendement d'une période à une autre des immeubles détenus au cours de ces deux périodes. Dans le calcul du résultat d'exploitation net des immeubles comparables, le résultat d'exploitation net pour la période considérée est ajusté pour éliminer l'incidence des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits afin de mettre en relief « l'incidence de la trésorerie » des augmentations des loyers prévues par les contrats de location sous-jacents. Le rendement des immeubles comparables est une mesure importante de la performance opérationnelle, car il permet à la direction d'évaluer la croissance des loyers et des activités locatives de son portefeuille à l'échelle du FPI ainsi que l'incidence des dépenses d'investissement.

Flux de trésorerie d'exploitation

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. Le FPI détermine les flux de trésorerie d'exploitation conformément au *White Paper on FFO and AFFO for IFRS* publié en février 2017 par la Real Property Association of Canada (« REALpac »). La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation fournissent une mesure de la performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée à celle de la période précédente, indique l'incidence sur les activités qu'ont les tendances au chapitre des niveaux d'occupation, des tarifs de location, des charges d'exploitation et des taxes foncières, des activités liées aux acquisitions et de la charge d'intérêts, et qu'ils donnent un point de vue de la performance financière qui n'est pas immédiatement apparente en observant le résultat net selon les IFRS. 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 ». Ils ajoutent au résultat net des éléments qui ne découlent pas des activités d'exploitation, comme les ajustements de la juste valeur. Par contre, les flux de trésorerie d'exploitation comprennent toujours les produits hors trésorerie liés à la comptabilisation des loyers selon la méthode linéaire, sans déduire les dépenses d'investissement récurrentes nécessaires pour maintenir les sources de produits existantes.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Le FPI ne calcule pas les flux de trésorerie d'exploitation ajustés selon le *White Paper on FFO and AFFO for IFRS*. 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 ».

Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées

Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées constituent une nouvelle mesure financière non conforme aux IFRS conçue par REALpac et dont le secteur immobilier se sert comme mesure économique durable des flux de trésorerie. Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ne devraient pas être considérées comme des mesures de substitution aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis conformément aux IFRS. Le FPI calcule ses rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées conformément au *White Paper on Adjusted Cashflow from Operations for IFRS* publié par REALpac en février 2017. Ce livre blanc vise à fournir des indications sur la définition des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées afin de favoriser une présentation d'information plus uniforme parmi les émetteurs assujettis. L'utilisation des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées, en plus de la présentation des éléments d'information financière requis aux termes des IFRS, visent à améliorer la compréhension des résultats d'exploitation du FPI. La direction est d'avis que les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sont une mesure économique durable des flux de trésorerie qui, lorsqu'on la compare d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation après avoir tenu compte des intérêts et autres charges financières et répondu aux besoins en matière de fonds de roulement d'exploitation. Les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ont fait l'objet d'un rapprochement avec les flux de trésorerie dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est une mesure non conforme aux IFRS de la continuité des distributions du FPI. Le FPI utilise cette mesure afin d'être transparent au sujet de la performance et de la gestion d'ensemble des actifs de son portefeuille. La direction estime que le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est la meilleure mesure de la capacité de distribution du FPI. Pour déterminer ce ratio, il faut obtenir le quotient des distributions par part et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part.

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). Elle sert de 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 ».

Dettes 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 résultat 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 obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de 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 (les « parts ») sont inscrites 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 usage mixte et d'immeubles industriels. Au 31 mars 2017, le FPI détenait une SLB d'environ 2,1 millions 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 composé d'immeubles de divers types se trouvant dans diverses régions, à savoir au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard, 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 de l'Ouest canadien permettra au FPI de se doter d'un portefeuille aux bases économiques solides et stables et de profiter d'occasions de croissance interne.
- **Locataires de grande qualité signant des baux à long terme.** Le profil des locataires du FPI est diversifié. Le portefeuille montre une composition attrayante de locataires gouvernementaux, nationaux, régionaux et locaux provenant de différents secteurs. Les échéances des baux du portefeuille du FPI sont bien échelonnées dans les années à venir. La direction 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 suivant 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 canadiens, plus particulièrement dans l'Ouest du pays, et lui donnera accès au réseau de participants au marché immobilier de Lotus Crux dans ces marchés, ce qui lui fournira un bassin d'acquisitions et d'investissements potentiels auquel il n'aurait pas eu accès autrement.

Accroître l'actif

- **Stratégies de croissance interne**
Les stratégies de croissance interne du FPI comprennent notamment :
 - Entretien des relations avec les locataires actuels, fidélisation des locataires 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 du portefeuille du FPI.
- **Stratégies de croissance externe**
Les stratégies de croissance externe du FPI comprennent notamment les suivantes :
 - Acquisition d'immeubles de placement stables et porteurs de valeur pour le FPI.
 - Acquisition d'une large gamme d'immeubles commerciaux au sein de ses marchés cibles afin de maximiser la diversification de son portefeuille.
 - Recherche d'occasions sélectives de mise en valeur et de croissance au sein du portefeuille du FPI.
 - Relation stratégique avec Lotus Crux donnant accès à une gamme unique d'acquisitions et d'investissements éventuels.

SOMMAIRE DES ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS

Le 28 février 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée d'une participation indivise de 50 % dans l'immeuble situé au 1750, rue Jean-Berchmans-Michaud, à Drummondville, au Québec, moyennant un prix d'achat de 3,0 M\$, exclusion faite des frais de clôture. Il s'agit d'un immeuble industriel autonome à locataire unique construit en 1997, dont la SLB totalise 117 119 pieds carrés sur 10,75 acres de terrain. Cet immeuble est entièrement occupé aux termes d'un bail à long terme de 12 ans prévoyant des hausses de loyer contractuelles et prenant fin en 2028. Le prix d'achat de 3,0 M\$ a été réglé par la prise en charge de 50 % d'un prêt hypothécaire récemment conclu d'une durée de 10 ans et portant intérêt à 4 %, pour un montant d'environ 4,0 M\$, et par l'émission de 383 598 parts de catégorie B, au prix de 2,25 \$ la part.

Le vendeur de la participation indivise de 50 % dans l'immeuble était une société dans laquelle Shenoor Jadavji, fiduciaire du FPI, contrôle indirectement une participation majoritaire dont il est également le propriétaire indirect. Peter Aghar, fiduciaire du FPI, contrôle indirectement l'autre participation indivise de 50 % dans l'immeuble. Le FPI a conclu une convention de coentreprise avec le copropriétaire. L'opération constitue une « opération avec une personne apparentée » au sens du Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières (le « **Règlement 61-101** »), et le FPI s'est prévalu des dispenses des exigences relatives à l'approbation des porteurs minoritaires et à l'évaluation prévues par le Règlement 61-101 pour les opérations conclues avec une personne apparentée du fait que la valeur de l'opération est inférieure à 25 % de la capitalisation boursière du FPI. Les fiduciaires indépendants du FPI ont approuvé l'opération à

l'unanimité. Le prix d'achat de l'immeuble est appuyé par une estimation indépendante qu'un évaluateur indépendant a préparée sous la surveillance des fiduciaires indépendants du FPI selon laquelle la juste valeur marchande dépasse le prix d'achat.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 20 avril 2017, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois d'avril 2017. Cette distribution a été payée le 15 mai 2017 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 28 avril 2017.

Le 16 mai 2017, le FPI a annoncé l'acquisition conditionnelle de quatre immeubles commerciaux pour un prix d'achat totalisant 40,4 M\$, soit un taux de capitalisation moyen pondéré implicite d'environ 7 %, et qui sont visés par des baux dont la durée moyenne pondérée est d'environ six ans (collectivement, les « acquisitions du 16 mai »). Ces acquisitions seront financées en partie au moyen du produit tiré de la vente rentable de deux immeubles industriels situés à Etobicoke, en Ontario, en contrepartie de 22,3 M\$, soit un taux de capitalisation d'environ 6 % à la vente (la « vente »). Les quatre immeubles acquis comprennent un commerce de détail et un immeuble industriel léger totalisant 90 600 pieds carrés qui sont tous deux situés dans le Canada atlantique, ainsi que deux immeubles industriels d'une superficie totale de 456 000 pieds carrés se trouvant à Woodstock, en Ontario.

Le 18 mai 2017, le FPI a annoncé une distribution en espèces de 0,0175 \$ par part pour le mois de mai 2017. Cette distribution sera payée le 15 juin 2017 aux porteurs de parts inscrits au 31 mai 2017.

Le 23 mai 2017, le FPI a annoncé la conclusion d'une convention visant la vente à un syndicat de preneurs fermes (les « preneurs fermes »), dans le cadre d'un placement par voie de prise ferme, de 8 900 000 parts au prix de 2,25 \$ chacune (le « prix d'offre »), pour un produit brut revenant au FPI d'environ 20 M\$ (le « placement »). Le FPI a également attribué aux preneurs fermes une option de surallocation leur permettant de souscrire au plus 1 335 000 parts supplémentaires aux mêmes conditions, que ces derniers peuvent exercer, en totalité ou en partie, dans les 30 jours qui suivent la clôture du placement. La clôture du placement devrait avoir lieu vers le 13 juin 2017, et le placement est assujéti aux conditions usuelles, notamment l'obtention de l'approbation des autorités de réglementation. Les parts seront offertes au moyen d'un prospectus simplifié devant être déposé auprès des commissions des valeurs mobilières et d'autres autorités de réglementation analogues dans chacune des provinces du Canada conformément au *Règlement 44-101 sur le placement de titres au moyen d'un prospectus simplifié*. Le FPI compte utiliser le produit net tiré du placement pour financer en partie les acquisitions annoncées et à venir ainsi que les projets d'agrandissement et de réaménagement d'immeubles existants ou nouveaux, rembourser certaines dettes et satisfaire aux besoins généraux et aux besoins de fonds de roulement de l'entreprise.

Toujours le 23 mai 2017, le FPI a annoncé la conclusion d'une convention conditionnelle liant les parties à l'égard de quatre de ses acquisitions annoncées auparavant (collectivement avec les acquisitions du 16 mai, les « acquisitions »). Cette convention prévoit que le FPI acquerra quatre immeubles de commerces de détail situés dans la province de Québec à un prix d'achat total de 9,0 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation d'environ 6,9 %. Le FPI a auparavant annoncé la conclusion d'une lettre d'intention à l'égard de l'acquisition de ces immeubles. Il s'agit de quatre immeubles autonomes de commerces de détail et de commerces de type dépanneur dont la superficie locative brute totalise environ 13 800 pieds carrés et le taux d'occupation est de 100 %. Le prix d'achat de 9,0 M\$ (coûts liés à la clôture exclus) devrait être réglé i) par la prise en charge de prêts hypothécaires d'une valeur de 5,9 M\$ portant intérêt à un taux moyen pondéré de 3,65 % et d'une durée moyenne pondérée de 2,6 ans, ii) l'émission d'environ 2,5 M\$ en parts de catégorie B au prix d'offre et iii) un paiement en espèces de 600 000 \$. Les acquisitions sont assujétiées aux conditions usuelles de vérification diligente et de clôture, notamment l'approbation des autorités de réglementation compétentes, et elles devraient être conclues au cours du deuxième semestre de 2017.

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 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Produits tirés des immeubles	7 483 \$	5 670 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 950	2 224
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 533	3 446
Frais généraux et administratifs	287	225
Charge liée au régime incitatif à long terme	255	130
Amortissement des immobilisations corporelles	8	8
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 580	1 447
Distributions – Parts de catégorie B	190	190
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	196	36
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	130	(1 001)
Règlement des bons de souscription expirés	(34)	-
Résultat global, montant net	1 921 \$	2 411 \$

¹⁾ 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 2017 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre clos le 31 mars 2016 en raison de la croissance constante du FPI attribuable aux acquisitions réalisées d'une période à l'autre. Le FPI détenait 40 immeubles de placement au 31 mars 2017, contre 33 immeubles au 31 mars 2016. Nonobstant ce qui précède, les chiffres des trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 sont présentés dans le présent rapport de gestion. Les variations entre les chiffres de ces périodes s'expliquent principalement par l'augmentation du 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 mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits, 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 2017, les produits tirés des immeubles ont augmenté de 1 813 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de 2016. Cette augmentation est principalement attribuable aux produits additionnels tirés de l'acquisition de six immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 et à l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, le FPI a comptabilisé des ajustements aux loyers comptabilisés selon la méthode linéaire de 259 \$ et des mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits de (40 \$) (66 \$ et néant, respectivement, pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les charges d'exploitation des immeubles ont atteint 2 950 \$, une hausse de 726 \$ par rapport à la période correspondante de 2016. Cette augmentation est attribuable à l'acquisition de six immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 et à celle d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017.

Analyse des immeubles comparables

L'analyse des immeubles comparables pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 est composée de 33 immeubles et ne comprend aucun ajustement hors trésorerie, comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits.

	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		
Produits tirés des immeubles	5 792 \$	5 605 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 405	2 224
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	3 387 \$	3 381 \$

¹⁾ 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 2017, la légère augmentation des produits est attribuable à la hausse des loyers et à l'augmentation des produits tirés de la récupération par suite de l'accroissement des charges d'exploitation liées aux réparations et à l'entretien, au déneigement et aux impôts fonciers de certains immeubles. Le taux d'occupation général des immeubles comparables au 31 mars 2017 est légèrement inférieur à celui de la période correspondante de 2016. Le repli de l'occupation a été contrebalancé par les augmentations de loyer.

Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs comprennent les charges du siège social, les frais de bureaux, les honoraires, y compris ceux de nature juridique, 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 2017 se sont élevés à 287 \$, contre 225 \$ pour la période correspondante de l'exercice 2016. L'augmentation de 62 \$ s'explique par le moment où certaines charges ont été engagées, comme les honoraires liés à l'audit, et par la hausse de 26 \$ des honoraires de gestion d'actifs contractuels.

Régime incitatif à long terme

La charge au titre du régime incitatif à long terme de 255 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 a trait aux droits différés à la valeur de parts, lesquels sont acquis sur une période de trois ans, et elle constitue un élément hors trésorerie. Elle se compose d'une charge de 190 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017, à laquelle s'ajoute un profit sur la juste valeur de 65 \$.

Charges d'intérêts et coûts de financement

Les charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à 1 580 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017. L'augmentation de 133 \$ comparativement à la période correspondante de l'exercice 2016 est attribuable à la hausse de la dette liée à l'acquisition de six immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 et à l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre, laquelle est contrebalancée par les économies d'intérêts découlant du remboursement d'un des emprunts à terme du FPI au quatrième trimestre de 2016.

Distributions – Parts de catégorie B

À l'heure actuelle, le FPI verse des distributions mensuelles de 0,0175 \$ la part de catégorie B, ou 0,2100 \$ la part de catégorie B sur une base annualisée. Les distributions sur les parts de catégorie B se sont établies à 190 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017, ce qui équivaut à celles de la période correspondante de l'exercice 2016.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Une perte sur la juste valeur de 196 \$ associée aux parts de catégorie B a été comptabilisée au cours du trimestre clos le 31 mars 2017 en raison d'une variation du cours des parts du FPI négociées en Bourse. Il s'agit d'un élément hors trésorerie.

Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement

Le FPI a décidé d'utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les biens immobiliers classés à titre d'immeubles de placement et de comptabiliser les immeubles de placement à leur prix d'acquisition, y compris les coûts de transaction (déduction faite de tout ajustement au prix d'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.

La perte sur la juste valeur de 130 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 est principalement imputable à certaines dépenses non recouvrables et aux frais de location engagés.

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 mesures incitatives à la location, les hypothèses visant les prix de location et les renouvellements prévus des contrats de location. Les justes valeurs établies reposent sur une combinaison d'informations financières internes, de données de marché et d'évaluations externes indépendantes.

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 usage 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. La performance opérationnelle est évaluée par la direction du FPI, qui se fonde principalement sur le résultat d'exploitation net. 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.

	Immeubles de commerce de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à usage mixte		Immeubles industriels		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>										
Trimestre clos le 31 mars 2017										
Produits tirés des immeubles	3 927	52,5	834	11,1	1 029	13,8	1 693	22,6	7 483	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	2 420	53,4	362	8,0	624	13,8	1 127	24,8	4 533	
Trimestre clos le 31 mars 2016										
Produits tirés des immeubles	2 472	43,6	839	14,8	746	13,2	1 613	28,4	5 670	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	1 514	44,0	402	11,7	443	12,9	1 087	31,4	3 446	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>										
Au 31 mars 2017										
Immeubles de placement	128 506	50,3	21 470	8,4	37 207	14,6	68 355	26,7	255 538	
Prêts hypothécaires à payer	71 171	50,9	5 087	3,6	16 456	11,8	47 145	33,7	139 859	
Au 31 décembre 2016										
Immeubles de placement	128 506	51,1	21 470	8,5	37 207	14,8	64 320	25,6	251 503	
Prêts hypothécaires à payer	71 636	51,6	5 132	3,7	16 555	11,9	45 491	32,8	138 814	

¹⁾ 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 commerciaux à usage mixte et des immeubles industriels s'explique principalement par l'acquisition de six immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 et par l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017.

RAPPORT DE GESTION

Le secteur du commerce de détail comprend 22 immeubles (17 immeubles au 31 mars 2016), pour une superficie locative brute totale d'environ 810 000 pieds carrés (environ 532 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

Le secteur des immeubles de bureau comprend quatre immeubles (quatre immeubles au 31 mars 2016), pour une superficie locative brute totale d'environ 154 000 pieds carrés (environ 154 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

Le secteur des immeubles commerciaux à usage mixte comprend quatre immeubles (trois immeubles au 31 mars 2016), pour une superficie locative brute totale d'environ 274 000 pieds carrés (environ 225 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

Le secteur des immeubles industriels comprend 10 immeubles (9 immeubles au 31 mars 2016), pour une superficie locative brute totale d'environ 852 000 pieds carrés (environ 766 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

RAPPORT DE GESTION

PROFIL DU PORTEFEUILLE

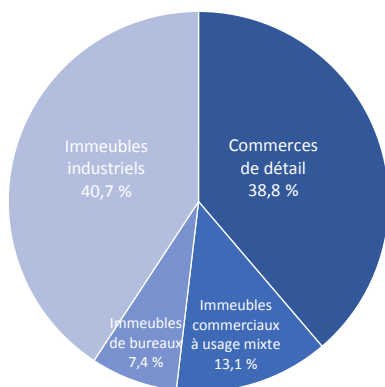
Au 31 mars 2017, le portefeuille du FPI était constitué de 40 immeubles situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif et dont la SLB totale s'établissait à 2 090 214 pieds carrés. L'augmentation de 413 203 pieds carrés de la superficie par rapport au 31 mars 2016 est attribuable à l'acquisition de six immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 et à celle d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017.

(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)	Trimestre clos le / au 31 mars 2017				Trimestre clos le / au 31 mars 2016			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (pi ²)	Résultat d'exploitation net	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (pi ²)	Résultat d'exploitation net
Immeubles de commerce de détail	22	96,7 %	810 028	2 420 \$	17	95,3 %	532 146	1 514 \$
Immeubles de bureaux	4	89,8 %	154 357	362	4	89,8 %	154 357	402
Immeubles commerciaux à usage mixte	4	92,8 %	274 293	624	3	92,9 %	224 532	443
Immeubles industriels	10	95,5 %	851 536	1 127	9	96,4 %	765 976	1 087
Total	40	95,2 %	2 090 214	4 533 \$	33	95,0 %	1 677 011	3 446 \$

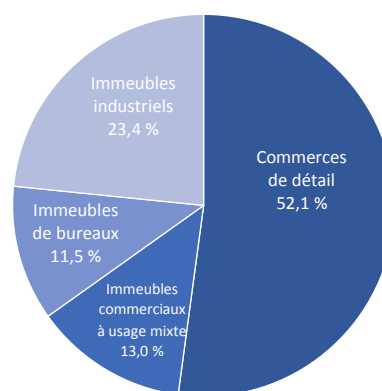
¹⁾ Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 mars 2017, la superficie engagée correspondait à une SLB d'environ 3 900 pieds carrés (SLB de 22 000 pieds carrés au 31 mars 2016).

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

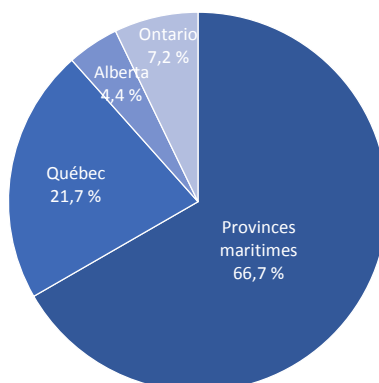
SLB par catégorie d'actifs au 31 mars 2017



Loyer de base par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par province¹⁾



¹⁾ Selon le loyer de base en place et engagé annualisé au 31 mars 2017.

Dix principaux locataires

Les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentent environ 49,6 % du loyer de base en place et engagé annualisé, et la durée moyenne restante de leurs contrats de location est d'environ 7,6 ans.

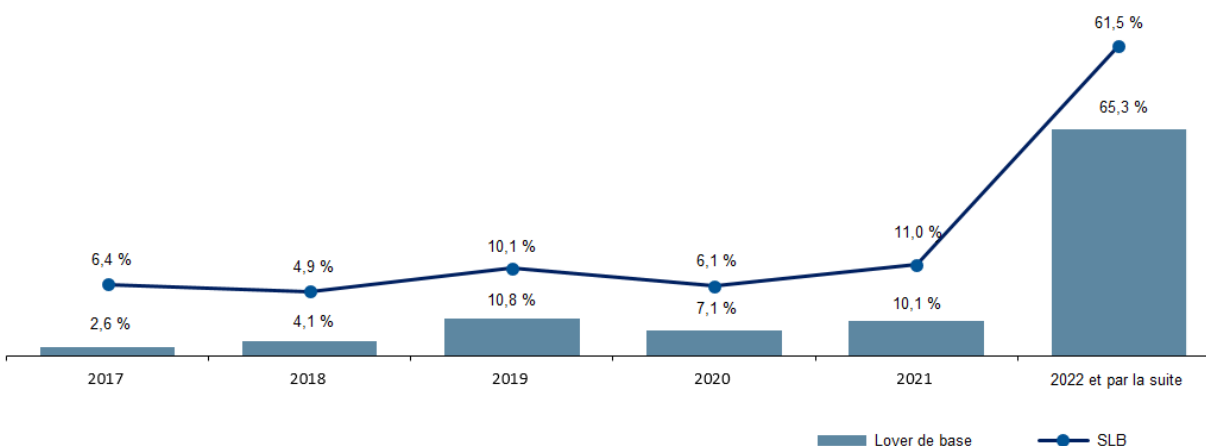
Locataire	Loyer de base en place (%) ¹⁾	SLB (en pi ²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Sobeys	13,4 %	222 491	10,4	s. o./BB+/BBH
Shoppers Drug Mart	6,4 %	54 184	8,0	s. o./BBB/BBB
Gouvernement du Canada	4,8 %	34 547	4,9	Aaa/AAA/AAA
NFI Industries	4,6 %	196 877	6,5	s. o.
Versacold	4,4 %	88 840	10,8	s. o.
Lawtons	3,7 %	40 901	9,5	s. o./BB+/BBH
Hydro-Québec	3,3 %	65 000	2,8	Aa2/A+/AH
Xerox	3,1 %	50 732	2,7	Baa3/BBB-/s. o.
Banque à charte canadienne de l'Annexe 1	3,1 %	20 809	5,4	Aa3/A+/s. o.
Best Buy	2,9 %	25 476	4,8	Baa1/BBB-/s. o.
Total	49,6 %	799 857	7,6	

¹⁾ Selon le loyer de base en place et engagé annualisé au 31 mars 2017.

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

Profil des échéances des contrats de location

Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à des dates différentes, de sorte qu'un maximum de 10,8 % de ces baux peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée.



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 servant au financement des distributions, du service de la dette, des dépenses d'investissement, des mesures incitatives à la location et des frais de location. Les flux de trésorerie d'exploitation du FPI sont tributaires des niveaux d'occupation, des tarifs de location, du recouvrement des loyers auprès des locataires, des recouvrements de charges d'exploitation et des charges

RAPPORT DE GESTION

d'exploitation. Des variations significatives de ces facteurs pourraient avoir une incidence défavorable sur les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et sur les liquidités du FPI (voir la rubrique « Risques et incertitudes »).

Le FPI prévoit être en mesure d'honorer toutes ses obligations échéant à court terme et à long terme. Il s'attend à disposer de 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>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Flux de trésorerie liés aux :		
Activités d'exploitation	1 987 \$	209 \$
Activités de financement	(1 625)	1 476
Activités d'investissement	(473)	(1 675)
Variation de la trésorerie au cours de la période	(111)	10
Trésorerie à l'ouverture de la période	2 056	777
Trésorerie à la clôture de la période	1 945 \$	787 \$

Trimestre clos le 31 mars 2017

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 1 987 \$ pour le premier trimestre de 2017 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 1 625 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 sont attribuables à l'augmentation de la facilité de crédit de 1 500 \$ contrebalancée par le remboursement de la dette de 1 006 \$, aux coûts d'émission additionnel de 6 \$, au versement de distributions de 2 037 \$, aux coûts de financement engagés de 54 \$ et à l'annulation de parts de 22 \$ (offre publique de rachat dans le cours normal des activités).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement de 473 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 sont principalement constitués d'un montant de 105 \$ lié à l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017, de dépenses d'investissement non recouvrables et de frais de location de 366 \$ et de l'acquisition d'immobilisations corporelles de 2 \$.

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2017
Prêts hypothécaires à payer (déduction faite des coûts de financement de 1 461 \$)	139 859 \$
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 259 \$)	2 541
Facilité de crédit (déduction faite des coûts de financement de 29 \$)	10 471
Parts de catégorie B	7 836
Capitaux propres	94 665
Total de la structure du capital	255 372 \$

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 11 500 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 157,5 points de base, ou au taux des acceptations bancaires majoré de 257,5 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de deuxième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 25 220 \$ au 31 mars 2017.

Au 31 mars 2017, tous les prêts hypothécaires à payer portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,70 % (3,70 % au 31 décembre 2016). Les prêts hypothécaires à payer sont garantis par des charges de premier rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 241 783 \$ au 31 mars 2017.

Le premier emprunt à terme du FPI 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. Il est garanti par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 66 820 \$ au 31 mars 2017.

Le deuxième emprunt à terme du FPI s'élève à 1,8 M\$, porte intérêt seulement à 6,25 % par année et arrive à échéance en janvier 2022. L'emprunt à terme est garanti par une charge de deuxième rang grevant un certain immeuble de placement d'une juste valeur d'environ 7 280 \$.

RAPPORT DE GESTION

Les prêts hypothécaires à payer et les emprunts à terme sont remboursables au plus tard en 2026.

Obligations contractuelles

Le tableau qui suit présente les obligations contractuelles du FPI au 31 mars 2017 :

(en milliers de dollars canadiens)

Échéance d'ici :	1 an	1 an à 2 ans	2 à 3 ans	3 à 4 ans	4 à 5 ans	5 ans et plus
Versements de capital sur la dette	4 224 \$	3 963 \$	3 414 \$	2 871 \$	2 644 \$	6 019 \$
Échéances du capital de la dette	2 336	24 573	13 887	10 705	32 132	37 352
Intérêts sur la dette	5 239	4 534	3 758	3 130	2 763	5 809
Facilité de crédit	10 500	-	-	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	4 828	-	-	-	-	-
Loyer	40	40	40	40	-	-
	27 167 \$	33 110 \$	21 099 \$	16 746 \$	37 539 \$	49 180 \$

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

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

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	31 mars 2017
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	263 201 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles	116
Valeur comptable brute ¹⁾	263 317
Dette, compte non tenu des coûts de financement non amortis	144 120 \$
Facilité de crédit, compte non tenu des coûts de financement non amortis	10 500
Dette	154 620 \$
Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	58,72 %

¹⁾ 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 2017, le FPI se conformait aux exigences ci-dessus, ainsi qu'à toutes les clauses restrictives requises.

RAPPORT DE GESTION

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 utilisé par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le 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 2017 et 2016 :

	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		
Résultat global, montant net	1 921 \$	2 411 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 580	1 447
Amortissement des immobilisations corporelles	8	8
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	196	36
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	130	(1 001)
Distributions – Parts de catégorie B	190	190
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(259)	(66)
Charge liée au régime incitatif à long terme	255	130
Règlement des bons de souscription expirés	(34)	–
BAIIA ajusté¹⁾	3 987 \$	3 155 \$

¹⁾ 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.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture des intérêts pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 :

	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		
BAIIA ajusté ¹⁾	3 987 \$	3 155 \$
Charge d'intérêts	1 407 \$	1 244 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,8x	2,5x

¹⁾ 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 BAIIA ajusté par les obligations au titre du service de la dette pour la période, lesquelles s'entendent des paiements effectués aux fins de remboursement du capital 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 pour évaluer la capacité de FPI à effectuer les paiements annuels de capital et d'intérêts.

RAPPORT DE GESTION

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture du service de la dette pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
BAlIA ajusté ¹⁾	3 987 \$	3 155 \$
Charge d'intérêts	1 407 \$	1 244 \$
Remboursement du capital	1 006 \$	786 \$
Obligations au titre du service de la dette	2 413 \$	2 030 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,7x	1,6x

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

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>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Résultat global, montant net pour la période	1 921 \$	2 411 \$
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	65	(20)
Distributions – Parts de catégorie B	190	190
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	130	(1 001)
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	196	36
Mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits	40	-
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 542 \$	1 616 \$
Déduire :		
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(259)	(66)
Investissements de maintien	-	-
Frais de location normalisés	(56)	(56)
Ajouter :		
Régime incitatif à long terme	190	150
Amortissement des coûts de financement	184	198
Règlement des bons de souscription expirés	(34)	-
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 567 \$	1 842 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0534	0,0473
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0521	0,0462
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0539	0,0539
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0526	0,0527
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,0525	0,0525
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	97,3 %	97,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	99,8 %	99,7 %
Nombre de parts moyen pondéré de base²⁾	47 564 959	34 143 143
Nombre de parts moyen pondéré dilué²⁾	48 767 034	34 972 592

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

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, lequel est majoré du nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.

RAPPORT DE GESTION

La hausse des flux de trésorerie d'exploitation de 926 \$ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 725 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 par rapport au trimestre correspondant de 2016 est directement liée à l'acquisition de six immeubles au quatrième trimestre de 2016 et à l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au premier trimestre de 2017. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués par part se sont chiffrés respectivement à 0,0539 \$ et 0,0526 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017, et les ratios de distribution de base et dilués correspondants ont été de 97,3 % et de 99,8 %.

Distributions

Le conseil des fiduciaires du FPI a toute la latitude voulue pour déterminer le moment et l'ampleur des distributions, ce qui comprend également les décisions concernant l'adoption, la modification ou la révocation de toute politique relative aux distributions. Dans le but de déterminer le montant des distributions en espèces mensuelles versées aux porteurs de parts, le conseil des fiduciaires exerce un 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 mesurent les flux de trésorerie normalisés et effectifs d'une façon plus précise 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 FPI.

Le FPI a l'intention de verser aux porteurs de parts des distributions qui correspondent au moins au montant net des produits et des gains en capital réalisés par le FPI, dans la mesure nécessaire pour s'assurer qu'il n'y 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 en espèces 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 2017 se sont traduites par 137 644 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 2017 et 2016. Ces distributions ont été versées vers le 15^e 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 provenant des activités d'exploitation tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés :

	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 987 \$	209 \$
Ajouter (déduire) :		
Variation du fonds de roulement hors trésorerie	454	1 507
Distributions – Parts de catégorie B	190	190
Frais de location normalisés	(56)	(56)
Amortissement des immobilisations corporelles	(8)	(8)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 567 \$	1 842 \$

¹⁾ 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

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ¹⁾	2 567 \$	1 842 \$
Distributions au comptant totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	2 219	1 614
Excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	348 \$	228 \$

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

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI n'ont pas dépassé les flux de trésorerie d'exploitation ajustés.

Le tableau ci-après montre le rapprochement entre les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 987 \$	209 \$
Ajouter (déduire) :		
Variation du fonds de roulement hors trésorerie	454	1 507
Frais de location normalisés	(56)	(56)
Amortissement des immobilisations corporelles	(184)	(198)
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées¹⁾	2 201 \$	1 462 \$

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

Comme l'indique le tableau ci-dessous, le FPI dispose de rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées suffisantes pour maintenir ses distributions au comptant :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ¹⁾	2 201 \$	1 462 \$
Total des distributions versées ou à verser en espèces – Parts ²⁾	2 028	1 424
Excédent des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sur les distributions versées ou à verser	173 \$	38 \$

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

²⁾ Exclusion faite des distributions versées ou à verser sur les parts de catégorie B étant donné que les rentrées de fonds liés à l'exploitation ajustées ont été réduites de ce montant.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI n'ont pas dépassé les rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées.

RAPPORT DE GESTION

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

	Trimestre clos le 31 mars 2017	Trimestre clos le 31 mars 2016
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 987 \$	209 \$
Total des distributions versées ou à verser en espèces – Parts ²⁾	2 028	1 424
Insuffisance des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées ou à verser	(41) \$	(1 215) \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, les distributions versées par le FPI de respectivement 2 028 \$ et 1 424 \$ ont excédé les flux de trésorerie d'exploitation de 41 \$ et de 1 215 \$, respectivement. Les distributions excédentaires sur les flux de trésorerie d'exploitation constituent un remboursement de capital plutôt qu'un rendement du capital, car elles représentent des paiements au comptant qui dépassent la trésorerie provenant des activités poursuivies du FPI au cours de ces périodes respectives. L'insuffisance des flux de trésorerie d'exploitation par rapport aux distributions totales s'explique principalement par les fluctuations saisonnières du fonds de roulement hors trésorerie, les distributions versées sur les parts de catégorie B qui sont portées en réduction du montant net du résultat global, l'incidence des frais de location normalisés qui varient en fonction de l'échéance et du renouvellement des baux, ainsi que les éléments non récurrents. Les montants excédentaires de 41 \$ et de 1 251 \$ inscrits respectivement pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 ont été financés au moyen de la facilité de crédit renouvelable du FPI de 11 500 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 157,5 points de base, ou au taux d'acceptation bancaire majoré de 257,5 points de base. Le FPI a choisi de verser des distributions qui représentent partiellement un remboursement de capital afin de maintenir ses taux de distribution à leur niveau actuel. La direction est d'avis que son taux de distribution par part actuel est viable, du fait que les flux de trésorerie d'exploitation devraient progresser à mesure que le FPI poursuivra sa croissance.

Le FPI a estimé que les distributions à verser pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2017 constitueront 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 2017, le FPI comptait 44 371 867 parts en circulation.

Parts de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote

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

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

RAPPORT DE GESTION

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 2017, le FPI comptait 3 577 727 parts de catégorie B en circulation.

Parts différées et parts assujetties à des restrictions

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

Au 25 mai 2017, le nombre total de parts différées et de parts assujetties à des restrictions en circulation s'élevait à respectivement 1 461 200 et néant.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Aux termes d'un avis accepté par la Bourse, le FPI peut, du 26 août 2016 au 25 août 2017, 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 en date du lancement 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 se feront en conformité avec les 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 en communiquant avec le FPI au 514-933-9552. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, le FPI a racheté et annulé 10 000 parts totalisant 22 \$.

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 2017	Juste valeur au 31 mars 2017
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	1 945 \$	1 945 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance et des dépôts ^{a)}	Coût amorti	3 295	3 295
		5 240 \$	5 240 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	7 836 \$	7 836 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	2 163	2 163
		9 999 \$	9 999 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	4 828 \$	4 828 \$
Facilité de crédit ^{a)}	Coût amorti	10 471	10 471
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	838	838
Dettes ^{b)}	Coût amorti	142 400	142 400
		158 537 \$	158 537 \$

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 sont pas nécessairement représentatives des montants que le FPI pourrait payer ou recevoir dans le cadre de transactions réelles sur le marché.

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. À ce moment, le FPI, en raison de ses ressources limitées, n'a pas la taille pour justifier l'embauche de personnel supplémentaire pour corriger cette lacune potentielle. Afin d'en atténuer l'incidence, le FPI s'en remet largement 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 dépose de temps à autre auprès des autorités en valeurs mobilières, y compris sa plus récente notice annuelle, que l'on peut consulter sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Propriété d'immeubles

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

Risque de diversification

Les produits des activités ordinaires du FPI seront sensibles à la capacité des locataires du FPI de payer leur loyer ainsi qu'à la capacité du FPI de recouvrer le loyer auprès de ces locataires. Une tranche d'environ 34 % 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 insolubles, 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 et en signalant les problèmes au fur et à mesure qu'ils deviennent connus.

Le FPI a un nombre restreint de locataires. Par conséquent, la somme des distributions en espèces versées aux porteurs de parts pourrait dépendre largement 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 devait manquer à ses obligations de paiement de loyer, le FPI verrait sa situation financière et ses résultats d'exploitation en subir les contrecoups. 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 et en signalant les problèmes au fur et à mesure qu'ils deviennent connus.

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 à son service, de recruter des dirigeants compétents ou de pourvoir à de nouveaux postes de haute direction ou à des postes de haute direction laissés vacants en cas d'expansion de ses activités, de roulement de personnel ou pour toute autre raison. 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 l'impôt foncier, le loyer foncier, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les primes d'assurance et les charges connexes, doivent être payés tant que le FPI 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 pourrait 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 aux fins de distribution 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 sert à garantir 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 de ses actifs.

Le niveau d'endettement du FPI pourrait avoir des conséquences importantes pour les porteurs de parts, notamment : i) restreindre la capacité du FPI à obtenir du financement additionnel pour son fonds de roulement, ii) obliger le FPI à consacrer une partie de ses flux de trésorerie 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) exposer le FPI au risque d'une hausse des taux d'intérêt du fait que certains de ses emprunts comporteront des taux d'intérêt variables. La capacité du FPI d'effectuer des remboursements échelonnés du capital et des versements d'intérêts sur sa dette ou de refinancer cette dette dépendra de ses flux de trésorerie futurs, lesquels dépendent du rendement financier des immeubles faisant partie du portefeuille, de la conjoncture économique générale, du niveau des taux d'intérêt, de facteurs financiers, concurrentiels et commerciaux et d'autres facteurs, dont bon nombre sont indépendants de la volonté du FPI. La facilité de crédit du FPI comprend aussi des clauses restrictives l'obligeant à maintenir certains ratios financiers sur une base consolidée. Si le FPI ne maintient pas ces ratios, sa capacité à effectuer des distributions pourrait être 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 qui seraient 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 du marché des capitaux a entraîné une baisse importante de la valeur des titres sur les différents marchés boursiers. La conjoncture actuelle du marché a réduit la valeur des titres émis en tant que contrepartie dans le cadre d'acquisitions, ce qui rend plus difficile l'obtention de capitaux additionnels au moyen d'émissions publiques ou privées de titres. Une réduction du nombre de financements par action pourrait nuire à la capacité du FPI d'accroître ses activités.

Acquisition et aménagement

Les perspectives de croissance externes du FPI sont grandement tributaires du repérage d'occasions d'acquisition convenables, de la 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 immeubles adéquats à acquérir et à les exploiter 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 si les parties en conviennent, 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 en immobilisations 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, en date du présent rapport de gestion, une participation d'environ 8,0 % dans le FPI par la propriété qu'elles ont des parts et des parts de catégorie B ou par le contrôle ou la direction qu'elles exercent sur celles-ci. 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 vendait 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 en 2020 et à l'expiration de toute période de renouvellement de cinq ans de la convention de gestion (si les deux parties s'entendent sur le renouvellement), les frais devant être versés au gestionnaire aux termes de la convention de gestion pour qu'il s'acquitte de ses fonctions pourraient dépasser 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 peut résilier la convention de gestion conformément à ses modalités. De plus, en raison des modalités de résiliation de la convention de gestion, la résiliation de cette convention pourrait ne pas être rentable pour le FPI, et donc de ne pas être dans son intérêt.

Rien ne garantit que le FPI continuera de bénéficier des conseils du gestionnaire, y compris des services des membres de sa haute direction, ni que le gestionnaire continuera d'agir en tant que gestionnaire de l'actif et des immeubles du FPI. Or, si le gestionnaire cessait, pour quelque motif que ce soit, de fournir des conseils ou de gérer l'actif ou les immeubles du FPI, le FPI pourrait ne pas être en mesure de retenir les services d'un autre gestionnaire d'actif ou gestionnaire d'immeubles selon des modalités acceptables, ou encore, le coût de l'obtention de tels services, par l'entremise d'un gestionnaire externe ou de l'internalisation de la gestion, pourrait dépasser les frais que le FPI verse au gestionnaire, ce qui risque de nuire considérablement à la capacité du FPI de réaliser ses objectifs et d'exécuter sa stratégie, en plus d'avoir une incidence défavorable importante sur ses flux de trésorerie, ses résultats 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 acquérir 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 en espèces 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, et qu'il misera sur une expansion sélective dans l'Ouest du Canada. 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, les résultats 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 et qui comporte les spécifications, les plafonds et les franchises qui sont généralement d'usage pour des immeubles similaires. Toutefois, certains types de risques, qui s'apparentent généralement à des catastrophes comme les guerres, les actes de terrorisme ou la contamination environnementale, ne sont pas assurables ou ne peuvent être assurés sur une base économiquement viable. Le FPI est assuré contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certains plafonds et de certaines franchises, et il maintiendra cette assurance en vigueur tant qu'il sera économiquement avantageux de le faire. En cas de sinistre non assuré ou sous-assuré, le FPI pourrait perdre son placement dans un ou plusieurs de ses immeubles ainsi que les profits prévus et les flux de trésorerie provenant de ceux-ci, mais il demeurerait tenu de rembourser la dette hypothécaire avec garantie de paiement se rapportant à ces immeubles. Les réclamations faites à l'encontre du FPI, 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 obligerait sa direction à consacrer du temps à des questions qui ne sont pas reliées aux activités de l'entreprise.

Accès aux capitaux

Le secteur immobilier fait un usage intensif de capitaux. Le FPI devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et pour financer sa stratégie de croissance et ses importantes dépenses en immobilisations à l'occasion. Rien ne garantit que le FPI disposera de suffisamment de capitaux ou y aura accès selon des modalités favorables aux fins d'acquisitions immobilières futures, de financement ou de refinancement d'immeubles, de financement des charges 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. De même, le niveau d'endettement pourrait avoir une incidence sur la capacité du FPI à obtenir un financement additionnel dans l'avenir. L'incapacité du FPI d'obtenir les capitaux nécessaires pourrait nuire à sa situation financière et à ses résultats d'exploitation et réduire la trésorerie disponible aux fins de distribution.

Risque lié aux taux d'intérêt

Les actifs et les passifs du FPI peuvent comporter des composantes qui sont assorties de taux d'intérêt fixes et variables, ce qui expose le FPI aux fluctuations des taux d'intérêt. Une fluctuation des taux d'intérêt aura une incidence sur les résultats du FPI. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les résultats financiers, la situation financière ou les résultats d'exploitation du FPI. L'incapacité du FPI à gérer adéquatement ces risques pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers, sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts et à payer l'intérêt couru sur ses prêts hypothécaires, ses emprunts et sa facilité de crédit renouvelable, en plus de nuire à ses chances d'obtenir du financement dans l'avenir. 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 diminution 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'acquiescer un immeuble et, si ce rapport 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 il 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 environnementales et pour gérer les problèmes environnementaux importants, et les coûts de cette nature 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 à l'endroit du FPI et par conséquent, entraîner des effets défavorables importants sur l'actif, le passif, les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI. Même si le FPI devait avoir 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.

Sécurité des technologies de l'information

Le FPI exige la protection de ses informations, notamment en assurant la sécurité des renseignements relatifs aux baux des locataires, des documents financiers et des données d'exploitation (les « renseignements confidentiels »). Une partie de ces renseignements confidentiels est détenue et administrée par des fournisseurs externes. Toute défaillance de la sécurité des données ou toute vulnérabilité des systèmes (internes ou externes) pourrait nuire à la réputation ou à la position concurrentielle du FPI.

Tous les systèmes de TI du FPI, y compris ses systèmes de secours et les systèmes de ses fournisseurs externes, ne sont pas à l'abri des dommages, des interruptions, des pannes ou des défaillances attribuables à diverses causes comme le vol physique, les incendies, les pannes de courant, les défaillances du matériel informatique ou de l'équipement de télécommunication et tout autre sinistre, pas plus qu'ils ne sont à l'abri des atteintes à la sécurité internes et externes, des attaques par déni de service, des virus, des vers informatiques ou d'autres perturbations connues ou inconnues.

Le FPI ou ses fournisseurs externes pourraient ne pas être en mesure de prévoir, de déceler à temps ou de contrer adéquatement l'un ou plusieurs des moyens en constante évolution et de plus en plus perfectionnés qui sont adoptés par les pirates informatiques, les cyberterroristes ou autres criminels informatiques afin de contourner les mesures de sécurité mises en place.

Compte tenu de l'évolution des cybermenaces qui deviennent de plus en plus difficiles à détecter et à contrer, les mesures de sécurité mises de l'avant par le FPI ou ses fournisseurs externes pourraient être compromises par une ou plusieurs de ces cybermenaces ou encore par des actes commis par inadvertance ou de manière intentionnelle par un employé, par une mauvaise gestion des mots de passe ou par toute autre irrégularité, ce qui pourrait compromettre l'intégrité des renseignements confidentiels.

Si le FPI négligeait d'allouer les ressources nécessaires à la mise en place et au maintien d'une infrastructure de TI fiable et d'en assurer la gestion efficace, qu'elle échouait à déceler ou à contrer à temps les menaces de cybersécurité ou que ses systèmes de TI ou ceux de ses tiers fournisseurs de services étaient endommagés, détruits, en panne, paralysés ou défectueux, ses activités pourraient en souffrir et elle pourrait notamment être exposée à : la perte de locataires ou l'incapacité d'en attirer de nouveaux; des pertes financières; la perte ou l'utilisation non autorisée de renseignements confidentiels ou autres; la perte ou la violation de secrets commerciaux; l'atteinte à sa réputation; des actions en justice; des mesures d'application réglementaires; la violation de la confidentialité des données, de la sécurité ou autres aspects régis par le droit ou la réglementation; et des frais liés aux mesures correctives à prendre.

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 pouvant être exercée par le locataire durant 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 si les contrats n'étaient 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 perturbations soutenues des marchés pendant une période prolongée, les activités et le cours des titres du FPI pourraient en subir les conséquences.

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 en espèces aux porteurs de parts, ces distributions en espèces 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 en espèces 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 en espèces 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 \$ (pourvu 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 le marché où elles 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 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 génèrent 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 comporte 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 assujettie 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 effectuée 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 2017 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 assujettis aux impôts aux termes des règles relatives aux EIPD pour l'exercice 2017 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 pas de 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 certaine 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 Société en commandite 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 les porteurs de parts. Une telle modification pourrait avoir une incidence sur l'admissibilité du FPI à l'exception applicable aux FPI, accroître l'impôt payable par le FPI ou les membres de son groupe ou avoir par ailleurs une incidence défavorable sur les porteurs de parts en réduisant le montant disponible aux fins de distributions ou en changeant le traitement fiscal applicable aux porteurs de parts à l'égard de ces distributions.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

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

- i) **Évaluation des immeubles de placement** – Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date de clôture. Actuellement, toute variation de la juste valeur est déterminée par la direction et par des experts en évaluation immobilière indépendants, au moyen de techniques d'évaluation reconnues. Les techniques d'évaluation utilisées par la direction et les experts en évaluation immobilière indépendants comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et la méthode de capitalisation directe, lesquelles consistent respectivement, entre autres, à estimer les taux de capitalisation et le résultat d'exploitation net futur ainsi que les taux d'actualisation et les flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement.
- ii) **Juste valeur des instruments financiers** – Lorsque la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers comptabilisés à l'état de la situation financière ne peut pas être établie 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.

- iii) Partenariats – Le FPI porte des jugements au moment de déterminer si un partenariat structuré comme un véhicule distinct constitue une entreprise commune en évaluant la forme juridique du véhicule distinct et en déterminant notamment si la participation du FPI constitue une participation dans les actifs et les passifs (entreprise commune) ou dans l'actif net (une coentreprise).

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 2017 et les notes annexes.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

La somme totale à payer au gestionnaire s'établissait à 171 \$ au 31 mars 2017 (65 \$ au 31 décembre 2016).

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 consolidé de la situation financière du FPI, majorée du cumul des amortissements 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 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 140 \$ (113 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

- 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 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 30 \$ (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

- 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 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 8 \$ (8 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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 un montant correspondant à 0,875 % du coût d'acquisition relativement à l'acquisition de certains immeubles détenus par Lotus Crux ou des parties liées. Lotus Crux et ses parties liées détiennent une participation effective dans le FPI.

Des frais d'environ 26 \$ ont été payés au cours du trimestre clos le 31 mars 2017 (néant au cours du trimestre clos le 31 mars 2016).

L'acquisition de la participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017 (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants ») est considérée comme une transaction entre parties liées, car le vendeur de la participation indivise de 50 % dans l'immeuble est une société contrôlée par un fiduciaire du FPI. Un autre fiduciaire du FPI contrôle indirectement l'autre participation indivise de 50 % dans l'immeuble.

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 2017	Trimestre clos le 31 déc. 2016	Trimestre clos le 30 sept. 2016	Trimestre clos le 30 juin 2016	Trimestre clos le 31 mars 2016	Trimestre clos le 31 déc. 2015	Trimestre clos le 30 sept. 2015	Trimestre clos le 30 juin 2015
Produits tirés des immeubles	7 483 \$	6 081 \$	5 592 \$	5 620 \$	5 670 \$	5 558 \$	4 878 \$	3 854 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 950	2 432	2 077	2 125	2 224	2 187	1 816	1 441
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 533	3 649	3 515	3 495	3 446	3 371	3 062	2 413
Frais généraux et administratifs	287	263	200	200	225	243	238	236
Charge liée au régime incitatif à long terme	255	160	353	335	130	168	185	109
Amortissement des immobilisations corporelles	8	9	12	11	8	7	7	6
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 580	1 325	1 550	1 475	1 447	1 367	1 138	914
Distributions – Parts de catégorie B	190	181	184	189	190	189	203	223
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	196	(344)	568	758	36	(464)	(425)	(571)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	130	(2 925)	477	471	(1 001)	(506)	917	(380)
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	-	-	-	-	(33)	200	167
Coûts de remboursement de la dette	-	-	949	-	-	-	-	-
Règlement des bons de souscription expirés	(34)	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global, montant net	1 921 \$	4 980 \$	(778) \$	56 \$	2 411 \$	2 400 \$	999 \$	1 709 \$
Dettes en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	58,72 %	58,94 %	62,82 %⁴⁾	61,67 %	61,46 %	61,28 %	60,84 %	58,68 %
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 542 \$	1 901 \$	1 412 \$	1 485 \$	1 616 \$	1 593 \$	1 501 \$	1 154 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 567 \$	2 104 \$	1 852 \$	1 852 \$	1 842 \$	1 863 \$	1 736 \$	1 329 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0534 \$	0,0424 \$	0,0412 \$	0,0434 \$	0,0473 \$	0,0467 \$	0,0467 \$	0,0448 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0521 \$	0,0415 \$	0,0401 \$	0,0422 \$	0,0462 \$	0,0458 \$	0,0457 \$	0,0438 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0539 \$	0,0470 \$	0,0540 \$	0,0541 \$	0,0539 \$	0,0546 \$	0,0540 \$	0,0516 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0526 \$	0,0460 \$	0,0525 \$	0,0527 \$	0,0527 \$	0,0535 \$	0,0529 \$	0,0505 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	97,3 %	111,8 %⁵⁾	97,2 %	96,9 %	97,3 %	96,1 %	97,2 %	101,8 %³⁾
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	99,8 %	114,2 %	100,0 %	99,7 %	99,7 %	98,1 %	99,3 %	104,0 %
Nombre d'immeubles commerciaux	40	39	33	33	33	32	32	29
SLB (pieds carrés)	2 090 214	2 004 604	1 677 247	1 677 247	1 677 011	1 669 947	1 667 491	1 431 296
Taux d'occupation	95,2 %	94,7 %	94,2 %	95,0 %	95,0 %	95,9 %	95,8 %	95,9 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	6,4	6,4	6,1	6,3	6,5	6,6	6,7	7,2

- 1) Se reporter à la rubrique « Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation ».
- 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, lequel est majoré du nombre moyen pondéré de parts de catégorie B en circulation au cours de la période.
- 3) 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 ajustés pro forma aurait été de 94 % pour les périodes de trois et six mois closes le 30 juin 2015.
- 4) Sur une base pro forma, si le produit net tiré de l'appel public à l'épargne d'octobre 2016 avait été reçu avant le 30 septembre 2016 et utilisé en partie pour rembourser l'emprunt à terme et la facilité de crédit, tel qu'il est indiqué dans la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture », le ratio estimatif de la dette sur la valeur comptable brute se serait élevé à environ 54 % pour les périodes de trois et de neuf mois closes le 30 septembre 2016.
- 5) Sur une base rajustée, si les six acquisitions d'immeubles, leur apport connexe aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les parts émises dans le cadre du placement étaient exclus, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés serait d'environ 97 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016.