



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

RAPPORT DE GESTION POUR LE TRIMESTRE ET LE SEMESTRE CLOS LE 30 JUIN 2017

9 AOÛT 2017

RAPPORT DE GESTION

TABLE DES MATIÈRES

PARTIE I

Message du chef de la direction	1
Faits saillants financiers et opérationnels	5
Rapport de gestion	5
Énoncés prospectifs	6
Indicateurs clés non conformes aux IFRS et indicateurs clés du rendement d'exploitation	7

PARTIE II

Aperçu du FPI	9
Objectifs et stratégies	9
Sommaire des événements importants	10
Événements postérieurs à la date de clôture	11
Perspectives	11

PARTIE III

Résultats d'exploitation	12
Analyse sectorielle	14
Profil du portefeuille	15

PARTIE IV

Liquidités et sources de financement	18
Structure du capital et endettement	19
Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	22
Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	25
INSTRUMENTS FINANCIERS	26

PARTIE V

Contrôles et procédures	27
Risques et incertitudes	27
Principales estimations comptables	36
Changements futurs de méthodes comptables	36
Transactions entre parties liées	37
Sommaire des résultats trimestriels	38



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 et d'exploitation pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. La solide croissance des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹⁾ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ dénote l'efficacité de notre stratégie de croissance et la qualité de notre portefeuille.

Grâce à l'élargissement de notre portefeuille d'immeubles commerciaux qui cadrent avec notre stratégie d'acquisition, FPI PRO est en voie de devenir une fiducie de placement immobilier de premier plan détenant des actifs stables qui génèrent des rendements constants. Notre présence dans bon nombre de marchés immobiliers commerciaux ouvre la voie à de nombreuses possibilités d'investissement, et notre capacité éprouvée à accéder aux marchés financiers nous permet d'aborder les nouvelles occasions d'acquisition et de développement avec confiance.

Nous avons terminé le trimestre en excellente situation au chapitre de la trésorerie, grâce à la vente de deux immeubles industriels à Etobicoke et à notre placement en juin qui ont généré un produit brut de près de 22 M\$. Notre liquidité accrue renforce notre bilan et nous procure un avantage stratégique au moment où nous explorons d'autres occasions d'investissement. Toutefois, comme nous l'avons vécu par le passé, le délai entre la clôture de notre financement par actions et celle des acquisitions ralentit temporairement la croissance des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part et accroît momentanément notre ratio de distribution. Ces ratios reviendront à la normale après la clôture des acquisitions déjà annoncées et dès que nous aurons affecté la totalité de la trésorerie disponible.

Nous avons conclu quatre transactions immobilières déjà annoncées après la fin du trimestre. Ces acquisitions, qui ont été réalisées au début du mois d'août, ont été financées en partie par notre importante trésorerie disponible. De plus, nous poursuivons actuellement plusieurs nouvelles occasions d'acquisition qui, si elles se concrétisent, nous permettraient d'affecter le solde de la trésorerie disponible avant la fin de 2017. Nous avons hâte d'annoncer ces nouveaux investissements.

Résultats financiers

Pour le trimestre clos le 30 juin 2017 (ou le « deuxième trimestre »), FPI PRO a continué de générer d'excellents résultats financiers par rapport au trimestre clos le 30 juin 2016 en enregistrant une croissance dans les deux chiffres des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹⁾ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2017, les produits tirés des immeubles comptabilisés par FPI PRO ont atteint 7,035 M\$, contre 5,62 M\$ pour le deuxième trimestre de 2016, une augmentation de 25,2 % qui est principalement attribuable aux produits additionnels tirés de 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. Pour le semestre clos le 30 juin 2017, les produits tirés des immeubles sont ressortis à 14,5 M\$, une augmentation de 28,6 % par rapport à la période correspondante de 2016.

Le résultat d'exploitation net¹⁾ a atteint 4,4 M\$ au deuxième trimestre, une progression de 27,2 % par rapport au trimestre clos le 30 juin 2016. Cette hausse s'explique principalement par l'acquisition de six immeubles au quatrième trimestre de 2016, ainsi que par l'acquisition d'une participation de 50 % dans un immeuble au premier trimestre de 2017. Pour le semestre clos le 30 juin 2017, le résultat d'exploitation net s'est établi à 8,98 M\$, une majoration de 29,3 % par rapport aux 6,94 M\$ inscrits à la période correspondante de 2016.

Pour le deuxième trimestre, FPI PRO a généré des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ de 2,53 M\$, contre 1,84 M\$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent, une augmentation de 37,2 %. Au deuxième trimestre, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part¹⁾ se sont légèrement repliés à 0,0508 \$. À titre comparatif, ils s'étaient établis à 0,0538 \$ au cours du deuxième trimestre de 2016. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ pour le semestre clos le 30 juin 2017 ont atteint 5,09 M\$, un bond de 38,3 % par rapport au premier semestre de 2016.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2017, le FPI a déclaré trois distributions totalisant 0,0525 \$ par part de fiducie du FPI. Au deuxième trimestre, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾ s'est élevé à 105,8 %, comparativement à 100,4 % pour le trimestre correspondant de 2016.

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

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part¹⁾ et le ratio de distribution dilué¹⁾ ont été influencés provisoirement par la situation de trésorerie du FPI à la fin du deuxième trimestre, notamment en raison du placement de parts par voie de prise ferme de 21,8 M\$ conclu le 13 juin 2017 et de la vente, le 26 juin 2017, de deux immeubles industriels pour un produit brut en espèces totalisant 22,3 M\$. Le placement par voie de prise ferme a mené à l'émission de 9 867 100 parts. La trésorerie tirée de ces opérations notables survenues à la fin du deuxième trimestre n'avait pas encore été affectée à l'acquisition d'immeubles à la fin du trimestre. Il convient toutefois de souligner que l'affectation de la trésorerie est une action positive qui se fera, selon nos estimations, au cours des troisième et quatrième trimestres. La sous-utilisation de la trésorerie a également entraîné à un léger repli temporaire des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part¹⁾ en raison de l'augmentation des parts en circulation et du ratio de distribution dilué¹⁾. Ces ratios se redresseront lorsque la trésorerie sera affectée.

Le bilan s'est également amélioré au cours du trimestre. Au 30 juin 2017, le total de l'actif du FPI se chiffrait à 258,8 M\$, contre 208,97 M\$ au 30 juin 2016, une progression de 23,8 %.

Au 30 juin 2017, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute¹⁾ s'établissait à 50,87 %, comparativement à 61,67 % au 30 juin 2016. Ce recul est essentiellement attribuable à une hausse de la liquidité inscrite au bilan par suite de la clôture du placement du 13 juin 2017 et de la vente de deux immeubles industriels, lesquels ont permis de réunir un produit de 22,3 M\$, comme il a été mentionné précédemment. Même si on s'attend à ce que le bilan demeure solide, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute augmentera vraisemblablement lorsque les réserves de trésorerie actuelles seront affectées à de nouvelles acquisitions.

Le taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire est demeuré stable à 3,73 % pour le deuxième trimestre, comparativement à 3,71 % pour le trimestre clos le 30 juin 2016.

Au 30 juin 2017, FPI PRO comptait 54 104 665 parts en circulation.

Résultats d'exploitation du deuxième trimestre de 2017

Notre portefeuille continue de faire bonne figure. À la clôture du deuxième trimestre, le taux d'occupation de FPI PRO est resté stable à 94,0 %, contre 95,0 % au 30 juin 2016. La durée moyenne pondérée des baux est demeurée inchangée à 6,3 ans. Ce résultat témoigne de 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 30 juin 2017, la superficie locative brute s'élevait à 1 792 211 pieds carrés, contre 1 677 247 pieds carrés au 30 juin 2016, une hausse de 6,85 %. Cette augmentation de 114 964 pieds carrés de la superficie par rapport au 30 juin 2016 découle de l'acquisition de six immeubles au quatrième trimestre de 2016 et à celle d'une participation de 50 % dans un immeuble au cours du premier trimestre de 2017. Elle a été contrebalancée par la vente rentable de deux immeubles industriels à la fin du deuxième trimestre. Ces deux immeubles industriels présentaient une superficie locative brute totale d'environ 298 000 pieds carrés.

Au 30 juin 2017, le portefeuille de FPI PRO comprenait 38 immeubles, comparativement à 33 immeubles à la clôture du premier trimestre de 2016. À l'heure actuelle, notre portefeuille compte quatre immeubles de bureaux d'une superficie locative brute totalisant 154 357 pieds carrés, 22 immeubles de commerce de détail d'une superficie locative brute totale de 810 179 pieds carrés, huit immeubles industriels d'une superficie locative brute totalisant 553 382 pieds carrés et quatre immeubles commerciaux à usage mixte d'une superficie locative brute totalisant 274 293 pieds carrés. Les locataires gouvernementaux et nationaux représentaient 84 % du loyer de base à la fin du deuxième trimestre. Nos dix principaux locataires, des sociétés et des sociétés d'État bien connues, représentent environ 51,8 % du loyer de base total du portefeuille. Les divers locataires du FPI ont des baux qui prennent fin à différentes dates, de sorte que seulement 11,6 % d'entre eux peuvent arriver à échéance au cours d'une même période dans les cinq prochaines années.

Événements postérieurs à la date de clôture : quatre acquisitions ajoutant 547 000 pieds carrés à la superficie locative brute

Après la fin du deuxième trimestre, nous avons conclu quatre transactions immobilières déjà annoncées, lesquelles visaient deux immeubles commerciaux au Nouveau-Brunswick et deux immeubles industriels en Ontario. Ces transactions bonifient la superficie locative brute du portefeuille de FPI PRO d'environ 547 000 pieds carrés. Parmi les immeubles, on retrouve un commerce de détail et un immeuble destiné à l'industrie légère totalisant 90 600 pieds carrés, qui sont tous deux situés dans le Canada atlantique, et deux immeubles industriels d'une superficie totale de 456 000 pieds carrés se trouvant à Woodstock, en Ontario. Ils ont été acquis à un taux de capitalisation composé d'environ 7 %.

Immeubles situés à Woodstock (Ontario)

FPI PRO a maintenant conclu l'acquisition déjà annoncée de deux immeubles industriels légers de qualité supérieure situés à Woodstock, en Ontario, pour un prix d'achat total de 30,0 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). Les immeubles sont entièrement loués à sept locataires nationaux ou multinationaux de grande qualité ayant d'excellentes garanties et des baux visant une superficie de l'ordre de 26 000 pieds carrés à 132 000 pieds carrés.

L'immeuble sis au **520, Beards Lane, à Woodstock, en Ontario**, a été construit en 2007 et fait partie du parc d'affaires Commerce Way, à Woodstock, qui compte 270 acres. L'immeuble, qui présente une hauteur libre de 28 pieds, se trouve sur un terrain de 7,6 acres et est entièrement loué à des locataires de qualité. Situé à proximité des autoroutes 401 et 403, il occupe un endroit stratégique près des grands marchés du Canada et des États-Unis.

L'immeuble sis au **1400, Commerce Way, à Woodstock, en Ontario**, fait également partie du parc d'affaires Commerce Way. Il est situé au carrefour des autoroutes 401 et 403. L'immeuble, qui présente une hauteur libre de 30 pieds, est entièrement loué à des locataires de qualité qui, pour la majorité d'entre eux, ont conclu des baux à long terme.

Le prix d'achat des immeubles de Woodstock a été réglé par i) la prise en charge de prêts hypothécaires de 16,5 M\$ assortis d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,29 %, ii) l'émission de 7,25 M\$ de parts de société en commandite de catégorie B de Société en commandite FPI PRO, une filiale du FPI, au prix de 2,25 \$ la part, et iii) la trésorerie disponible.

L'acquisition des immeubles situés à Woodstock a été approuvée par environ 98,8 % des voix lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts du FPI tenue le 3 août 2017. Pour en savoir plus sur l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts et sur l'acquisition des immeubles situés à Woodstock, consultez la circulaire de sollicitations de procurations de la direction du FPI datée du 30 juin 2017 qui a été préparée aux fins de l'assemblée et que l'on peut trouver sur la page de FPI PRO sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Immeubles situés au Nouveau-Brunswick

10, Wellington Row, St. John (Nouveau-Brunswick)

Le 1^{er} août 2017, nous avons conclu une transaction déjà annoncée visant l'acquisition d'un immeuble de commerce de détail autonome situé au cœur du quartier commercial de St. John, au Nouveau-Brunswick.

L'immeuble de 9 647 pieds carrés, 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'approximativement 15 ans. Le prix d'achat d'environ 4,8 M\$ (exclusion faite des frais de clôture) a été financé au moyen d'un prêt hypothécaire de 3,7 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,27 % et arrivant à échéance en août 2022. Le solde du prix d'achat a été réglé en trésorerie.

80, Rooney Avenue, Moncton (Nouveau-Brunswick)

Le 1^{er} août 2017, FPI PRO a conclu l'acquisition déjà annoncée d'un immeuble destiné à l'industrie légère de 81 600 pieds carrés situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, au prix de 5,7 M\$. L'immeuble, qui occupe un emplacement de choix, est entièrement loué à un locataire de qualité inscrit en bourse. Il se trouve dans le parc industriel de Moncton, lequel donne un accès direct à la Transcanadienne et à un boulevard à quatre voies. L'immeuble a une hauteur libre de 28 pieds et se trouve sur un terrain de 5,7 acres.

L'acquisition a été financée au moyen d'un prêt hypothécaire de 3,3 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,60 % et arrivant à échéance en août 2021. Le solde du prix d'achat a été réglé en trésorerie.

Activités de développement

Le FPI continue à chercher des occasions de développement pour son portefeuille. La densification des immeubles est une méthode abordable pour accroître les actifs et la superficie locative brute, et ces développements tendent à générer des taux de rendement élevés.

Nous poursuivons en ce moment nos projets pour nos immeubles situés à Miramichi, au Nouveau-Brunswick, et à Upper Tantallon, dans la région du Grand Halifax.

Sur King George Highway à Miramichi, nous construisons deux nouveaux espaces commerciaux qui ajouteront une superficie locative brute 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. Nous nous attendons à ce que cet espace commercial génère 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 %.

Nous poursuivons d'autres occasions similaires pour d'autres immeubles de commerce de détail de notre portefeuille.

Perspectives

FPI PRO connaît une période de forte croissance, et nous estimons que celle-ci a des retombées positives sur le FPI, notamment sur notre accès aux marchés boursiers ainsi que sur le nombre et la qualité des occasions d'investissement qui s'offrent à nous. Nous sommes d'avis que cette croissance pourrait hausser la valeur boursière des parts du FPI.

Nous nous intéressons activement à de nouvelles occasions d'acquisition et de développement que nous nous attendons à concrétiser avant la fin de l'exercice en cours.

Des facteurs externes pourraient avoir une incidence sur la capacité du FPI à connaître une croissance rentable, notamment la valeur que le marché accorde aux immeubles disponibles et les taux d'intérêt. Les marchés au sein desquels FPI PRO exerce ses activités sont demeurés très stables, et de nouvelles occasions continuent de se présenter à une valeur raisonnable.

L'augmentation des taux d'intérêt au cours des derniers mois n'a eu aucune incidence sur le portefeuille de FPI PRO, car environ 90 % de celui-ci est financé par des prêts hypothécaires à long terme assortis de taux fixes. Notre structure financière actuelle comprend une facilité de crédit à taux variable qui, si elle devait être utilisée entièrement, ne représenterait que 9 % du total de la dette.

Même si les taux augmentaient dans les prochains mois, la direction ne s'attend pas à ce que cette hausse nuise outre mesure à la capacité du FPI à financer de nouvelles acquisitions qui apporteraient de la valeur.

RAPPORT DE GESTION

FPI PRO connaît une période fructueuse. La fiducie de placement immobilier gagne en solidité et dispose d'actifs stables qui permettent d'obtenir des rendements constants pour nos porteurs de parts. Nous sommes heureux de notre progression et aussi enthousiastes à l'égard des possibilités qui s'offrent au FPI pour les mois et les années à venir.

(signé) James W. Beckerleg
Chef de la direction

RAPPORT DE GESTION

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	30 juin 2017	30 juin 2016
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	38	33
Superficie locative brute (en pieds carrés)	1 792 211	1 677 247
Taux d'occupation ¹⁾	94,0 %	95,0 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,3	6,3

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)

	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Données financières				
Produits tirés des immeubles	7 035 \$	5 620 \$	14 518 \$	11 290 \$
Résultat d'exploitation net ²⁾	4 444 \$	3 495 \$	8 977 \$	6 941 \$
Total de l'actif	258 800 \$	208 972 \$	258 800 \$	208 972 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	50,87 %	61,67 %	50,87 %	61,67 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,8x	2,5x	2,8x	2,5x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,5x	1,6x	1,5x
Taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire	3,73 %	3,71 %	3,73 %	3,71 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	333 \$	1 383 \$	2 320 \$	1 592 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ²⁾	2 385 \$	1 592 \$	4 927 \$	3 208 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part ^{2), 3)}	0,0479 \$	0,0465 \$	0,1012 \$	0,0938 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part ^{2), 3)}	0,0468 \$	0,0452 \$	0,0987 \$	0,0926 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ²⁾	2 525 \$	1 841 \$	5 092 \$	3 683 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part ^{2), 3)}	0,0508 \$	0,0538 \$	0,1047 \$	0,1077 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part ^{2), 3)}	0,0496 \$	0,0523 \$	0,1021 \$	0,1063 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base ²⁾	103,3 %	97,6 %	100,3 %	97,5 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués ²⁾	105,8 %	100,4 %	102,9 %	98,7 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés, après rajustement, de base ⁴⁾	99,6 %		98,5 %	

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 30 juin 2017, la superficie engagée correspondait approximativement à une superficie locative brute (« SLB ») de 6 200 pieds carrés (SLB de 22 000 pieds carrés au 30 juin 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).

⁴⁾ Sur une base rajustée, si les parts émises dans le cadre du placement avaient été exclues du nombre moyen pondéré de parts, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés aurait été d'environ 99,6 % et 98,5 %, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. Se reporter à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » pour en savoir plus.

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 et le semestre clos le 30 juin 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 semestre clos le 30 juin 2017, ainsi que les états financiers audités consolidés et les notes annexes et 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 9 août 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) à l'accès du FPI au marché du crédit; vii) au moment attendu des acquisitions et des ventes annoncées par le FPI, et à celui de leur réalisation; viii) à l'incidence des acquisitions et de la vente sur la performance financière du FPI; ix) à la capacité du FPI à conclure une convention ayant force exécutoire pour l'acquisition de l'un des immeubles au Canada atlantique et x) à l'utilisation du produit net de la vente.

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, 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, 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) et iv) la clôture de la vente annoncée par le FPI. 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 fiducies de revenu ou entreprises et ne sauraient être considérées comme des substituts aux autres mesures financières établies conformément aux IFRS.

Résultat d'exploitation net

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

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, a été présentée afin d'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 ».

Dette en pourcentage de la valeur comptable brute

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

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS utilisée par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAIIA ajusté sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette. Le 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 pour 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 30 juin 2017, le FPI détenait une SLB d'environ 1,8 million de pieds carrés au Québec, au Canada atlantique 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 répartis dans différentes régions, à savoir au Québec, au Nouveau-Brunswick, en Nouvelle-Écosse, à l'Île-du-Prince-Édouard 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.** Les membres de la haute direction et les fiduciaires du FPI cumulent 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 des autres fonds de placement immobilier 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. 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 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.

Le 13 juin 2017, le FPI a communiqué la conclusion du placement annoncé antérieurement (le « placement ») de parts du FPI (les « parts ») par voie de prise ferme. Aux termes du placement, le FPI a émis 9 687 100 parts au prix de 2,25 \$ la part pour un produit brut totalisant 21,8 M\$, ce qui comprend les 787 100 parts émises à l'exercice partiel de l'option de surallocation. 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. Une tranche du produit net a été utilisée pour rembourser certaines dettes, notamment un montant de 11,4 M\$ sur la facilité de crédit.

Le 26 juin 2017, le FPI a communiqué la conclusion de la vente annoncée antérieurement de deux immeubles industriels à Etobicoke, en Ontario, pour un produit brut de 22,3 M\$ (la « vente »), ce qui constitue un taux de capitalisation sur la vente d'environ 6 %. Les deux immeubles, acquis par le FPI en juin 2015 et ayant un coût en capital totalisant 20,1 M\$, ont été vendus à un moment favorable et ont permis de dégager un profit d'environ 2 M\$ par rapport à leur coût en capital. La vente a libéré approximativement 10 M\$ en trésorerie, et la totalité de ce montant a été affectée à l'acquisition de deux immeubles industriels légers à Woodstock, en Ontario, après le 30 juin 2017 pour un prix d'achat totalisant 30,0 M\$ (compte non tenu des frais de clôture). Les deux immeubles, qui sont entièrement loués, ont une SLB d'environ 298 000 pieds carrés (se reporter à la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture »).

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 20 juillet 2017, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois de juillet 2017. Cette distribution sera payée le 15 août 2017 aux porteurs de parts inscrits en date du 31 juillet 2017.

Le 1^{er} août 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée d'un immeuble de détail autonome situé au cœur du quartier commercial de Saint John, au Nouveau-Brunswick. L'immeuble de 9 647 pieds carrés, aménagé en 2016, est entièrement occupé par une société d'État provinciale aux termes d'un bail à long terme dont la durée à écouler est d'approximativement 15 ans. Le prix d'achat d'environ 4,8 M\$ (exclusion faite des coûts de clôture) a été financé au moyen d'un prêt hypothécaire de 3,7 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,27 % et arrivant à échéance en août 2022. Le solde du prix d'achat a été réglé en trésorerie.

Le 1^{er} août 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée d'un immeuble industriel léger de 81 600 pieds carrés situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, au prix de 5,7 M\$. L'immeuble, qui occupe un emplacement de choix, est entièrement loué à un locataire de qualité inscrit en bourse. L'immeuble se trouve dans le parc industriel de Moncton, qui donne un accès direct à l'autoroute transcanadienne et à un boulevard à quatre voies. L'immeuble présente un espace libre de 28 pieds et se trouve sur un terrain de 5,7 acres. L'acquisition a été financée au moyen d'un prêt hypothécaire de 3,3 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,60 % et arrivant à échéance en août 2021. Le solde du prix d'achat a été réglé en trésorerie.

Le 9 août 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée de deux immeubles industriels légers de qualité supérieure situés à Woodstock, en Ontario, pour un prix d'achat total de 30,0 M\$ (exclusion faite des coûts de clôture). Les immeubles sont entièrement loués à sept locataires nationaux ou multinationaux de grande qualité ayant d'excellentes garanties et des baux visant une superficie de l'ordre de 26 000 pieds carrés à 132 000 pieds carrés. Le prix d'achat des immeubles de Woodstock a été réglé par i) la prise en charge d'hypothèques de 16,5 M\$ assorties d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,29 %, ii) l'émission de 7,25 M\$ de parts de catégorie B au prix de 2,25 \$ la part, soit 3 222 222 parts de catégorie B au total, et iii) la trésorerie disponible.

L'acquisition des immeubles situés à Woodstock a été approuvée par environ 98,8 % des voix lors d'une assemblée extraordinaire des actionnaires du FPI tenue le 3 août 2017. Pour en savoir plus sur l'assemblée extraordinaire des actionnaires et l'acquisition des immeubles situés à Woodstock, consultez la circulaire d'information de la direction du FPI datée du 30 juin 2017 qui a été préparée pour l'assemblée et que l'on peut trouver à la page de FPI PRO sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

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 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Produits tirés des immeubles	7 035 \$	5 620 \$	14 518 \$	11 290 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 591	2 125	5 541	4 349
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 444	3 495	8 977	6 941
Frais généraux et administratifs	283	200	570	425
Charge liée au régime incitatif à long terme	309	335	564	465
Amortissement des immobilisations corporelles	8	11	16	19
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 598	1 475	3 178	2 922
Distributions – Parts de catégorie B	188	189	378	379
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	71	758	267	794
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	1 068	471	1 198	(530)
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
Résultat global, montant net	919 \$	56 \$	2 840 \$	2 467 \$

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 et le semestre clos le 30 juin 2017 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2016 en raison de la croissance constante du FPI essentiellement attribuable aux acquisitions d'une période à l'autre. Le FPI détenait 38 immeubles de placement au 30 juin 2017, contre 33 immeubles au 30 juin 2016. Le FPI a vendu deux immeubles à la fin juin 2017 (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), ce qui a eu une incidence minimale sur les résultats d'exploitation pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. Nonobstant ce qui précède, les chiffres des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 sont quand même présentés dans ce 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 et le semestre clos le 30 juin 2017, les produits tirés des immeubles ont augmenté de respectivement 1 415 \$ et 3 228 \$ par rapport aux périodes correspondantes 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.

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

RAPPORT DE GESTION

d'occupation des immeubles et de la nature des baux existants qui sont assortis de dispositions concernant le recouvrement des charges. La majorité des baux du FPI sont des baux à loyers nets aux termes desquels les locataires sont tenus de payer leur quote-part des charges d'exploitation des immeubles.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, les charges liées à l'exploitation des immeubles ont augmenté de respectivement 466 \$ et 1 192 \$ par rapport aux périodes correspondantes 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 et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 englobe 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.

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Produits tirés des immeubles	5 481 \$	5 539 \$	11 318 \$	11 144 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 053	2 125	4 475	4 349
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	3 428 \$	3 414 \$	6 843 \$	6 795 \$

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, le résultat d'exploitation net des immeubles comparables est demeuré relativement stable par rapport aux périodes correspondantes de 2016. Le taux d'occupation général des immeubles comparables au 30 juin 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 et le semestre clos le 30 juin 2017 se sont élevés à respectivement 283 \$ et 570 \$, soit une augmentation de 83 \$ et de 145 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2016. L'augmentation est représentative de la croissance du FPI, et elle est plus particulièrement imputable à la hausse de certaines charges, comme les honoraires d'audit ainsi que de gestion d'actifs contractuels, lesquels ont grimpé de respectivement 28 \$ et 54 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017.

Régime incitatif à long terme

La charge relative au régime incitatif à long terme de respectivement 309 \$ et 564 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 a trait aux parts différées, dont les droits sont acquis sur une période de trois ans, et elle constitue un élément hors trésorerie.

Charges d'intérêts et coûts de financement

Les charges d'intérêts et les coûts de financement se sont établis à respectivement 1 598 \$ et 3 178 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. L'augmentation de 123 \$ et de 256 \$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent 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 de l'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 188 \$ et à 378 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, ce qui équivaut à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Une perte sur la juste valeur de 71 \$ et de 267 \$ a été comptabilisée à l'égard des parts de catégorie B pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 1 068 \$ et de 1 198 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 est imputable à certains frais de location et dépenses non recouvrables 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 30 juin 2017										
Produits tirés des immeubles	3 730	53,0	835	11,9	905	12,9	1 565	22,2	7 035	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	2 411	54,3	398	8,9	567	12,8	1 068	24,0	4 444	
Trimestre clos le 30 juin 2016										
Produits tirés des immeubles	2 479	44,1	821	14,6	712	12,7	1 608	28,6	5 620	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	1 543	44,2	402	11,5	452	12,9	1 098	31,4	3 495	
	Immeubles de commerce de détail		Immeubles de bureaux		Immeubles commerciaux à usage mixte		Immeubles industriels		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>										
Semestre clos le 30 juin 2017										
Produits tirés des immeubles	7 657	52,7	1 669	11,5	1 934	13,3	3 258	22,5	14 518	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	4 831	53,8	760	8,5	1 191	13,2	2 195	24,5	8 977	
Immeubles de placement	128 748	55,0	21 470	9,2	37 207	15,9	46 620	19,9	234 045	
Prêts hypothécaires à payer	70 658	55,4	5 046	4,0	16 346	12,8	35 518	27,8	127 568	
Semestre clos le 30 juin 2016										
Produits tirés des immeubles	4 951	43,9	1 660	14,7	1 458	12,9	3 221	28,5	11 290	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	3 057	44,0	804	11,6	895	12,9	2 185	31,5	6 941	
Immeubles de placement	89 176	44,1	21 470	10,6	28 857	14,3	62 530	31,0	202 033	
Prêts hypothécaires à payer	48 091	46,2	3 775	3,6	11 764	11,3	40 513	38,9	104 143	

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

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.

Le secteur du commerce de détail comprend 22 immeubles (17 immeubles au 30 juin 2016), pour une SLB totale d'environ 810 000 pieds carrés (environ 532 000 pieds carrés au 30 juin 2016).

Le secteur des immeubles de bureau comprend quatre immeubles (quatre immeubles au 30 juin 2016), pour une SLB totale d'environ 154 000 pieds carrés (environ 154 000 pieds carrés au 30 juin 2016).

Le secteur des immeubles commerciaux à usage mixte comprend quatre immeubles (trois immeubles au 30 juin 2016), pour une SLB totale d'environ 274 000 pieds carrés (environ 225 000 pieds carrés au 30 juin 2016).

Le secteur des immeubles industriels comprend huit immeubles (neuf immeubles au 30 juin 2016), pour une SLB totale d'environ 553 000 pieds carrés (environ 766 000 pieds carrés au 30 juin 2016).

PROFIL DU PORTEFEUILLE

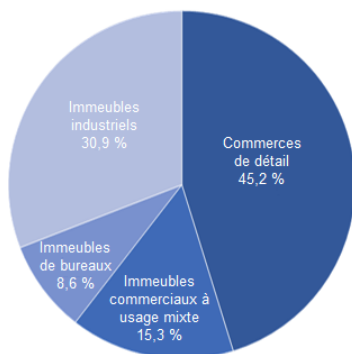
Au 30 juin 2017, le portefeuille du FPI était composé de 38 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la SLB totale s'établissait à 1 792 211 pieds carrés. L'augmentation de 114 964 pieds carrés de la superficie par rapport au 30 juin 2016 est attribuable 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. Elle a été contrebalancée par la vente de deux immeubles industriels à la fin juin 2017.

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	Semestre clos le / au 30 juin 2017				Semestre clos le / au 30 juin 2016			
	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (pi ²)	Résultat d'exploitation net ²⁾	Nombre d'immeubles	Taux d'occupation ¹⁾	SLB (pi ²)	Résultat d'exploitation net
Immeubles de commerce de détail	22	96,9 %	810 179	4 831 \$	17	96,3 %	532 382	3 057 \$
Immeubles de bureaux	4	89,8 %	154 357	760	4	89,8 %	154 357	804
Immeubles commerciaux à usage mixte	4	92,8 %	274 293	1 191	3	92,1 %	224 532	895
Immeubles industriels	8	91,5 %	553 382	2 195	9	96,0 %	765 976	2 185
Total	38	94,0 %	1 792 211	8 977 \$	33	95,0 %	1 677 247	6 941 \$

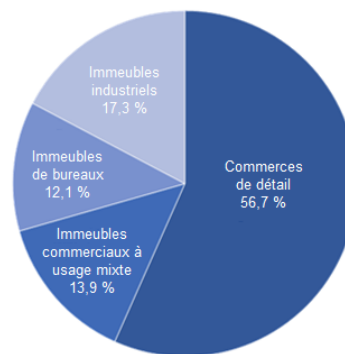
¹⁾ Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 30 juin 2017, la superficie engagée correspondait approximativement à une superficie locative brute (« SLB ») de 6 200 pieds carrés (SLB de 22 000 pieds carrés au 30 juin 2016).

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

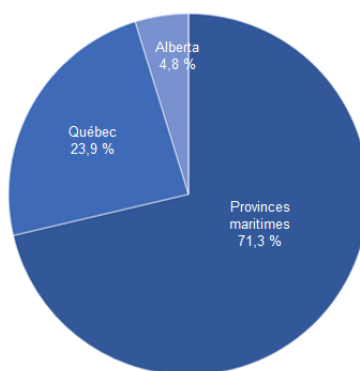
**SLB par catégorie d'actif
30 juin 2017**



Loyer de base par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par province¹⁾



¹⁾ Selon le loyer de base en vigueur et engagé annualisé au 30 juin 2017.

RAPPORT DE GESTION

Dix principaux locataires

Les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentent environ 51,8 % du loyer de base en vigueur et engagé annualisé, et la durée moyenne restante des contrats de location est d'environ 7,2 ans.

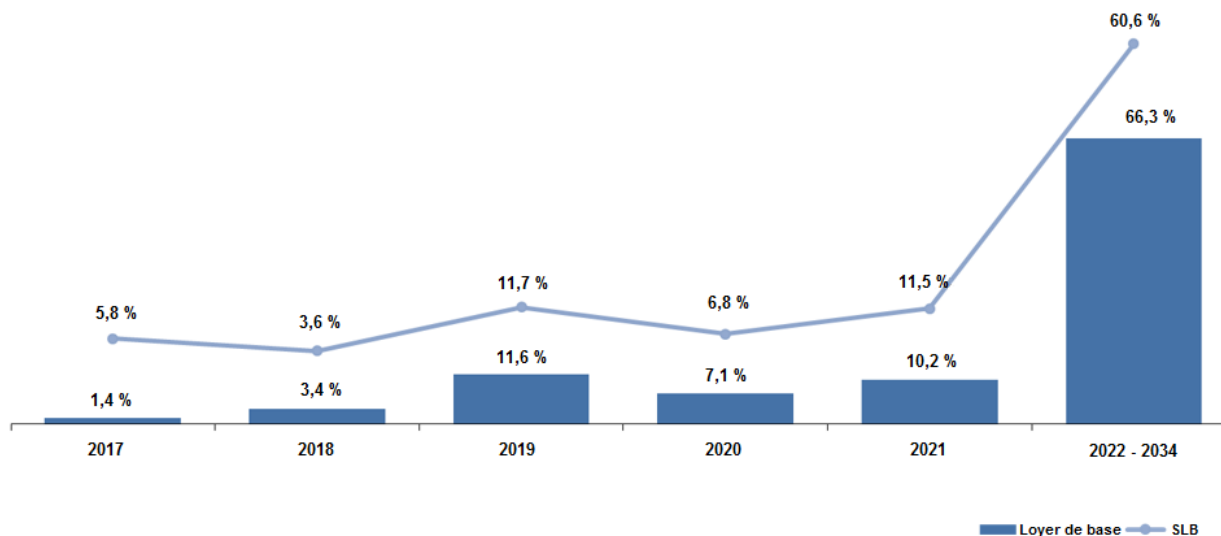
Locataire	Loyer de base en vigueur (%) ¹⁾	SLB (en pi ²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Sobeys	14,6 %	222 491	10,2	s. o./BB+/BBH
Shoppers Drug Mart	7,0 %	54 184	7,7	s. o./BBB/BBB
Gouvernement du Canada	5,2 %	34 547	4,7	Aaa/AAA/AAA
Versacold	4,8 %	88 840	10,6	s. o.
Lawtons	4,0 %	40 901	9,2	s. o./BB+/BBH
Hydro-Québec	3,6 %	65 000	2,5	Aa2/A+/AH
Xerox	3,4 %	50 732	2,5	Baa3/BBB-/s. o.
Banque à charte canadienne de l'Annexe 1	3,3 %	20 809	5,2	Aa3/A+/s. o.
Best Buy	3,2 %	25 476	4,6	Baa1/BBB-/s. o.
Adetel	2,7 %	39 151	2,8	s. o.
Total	51,8 %	642 131	7,2	

¹⁾ Selon le loyer de base en vigueur et engagé annualisé au 30 juin 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 11,6 % 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 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 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Flux de trésorerie liés aux :				
Activités d'exploitation	333 \$	1 383 \$	2 320 \$	1 592 \$
Activités de financement	5 900	(114)	4 275	1 363
Activités d'investissement	8 741	(519)	8 268	(2 195)
Variation de la trésorerie au cours de la période	14 974	750	14 863	760
Trésorerie à l'ouverture de la période	1 945	787	2 056	777
Trésorerie à la clôture de la période	16 919 \$	1 537 \$	16 919 \$	1 537 \$

Trimestre clos le 30 juin 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 333 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2017 ont été touchés principalement par le moment où les rentrées de trésorerie ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement de 5 900 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2017 proviennent du produit net de 19 210 \$ tiré de l'émission de parts (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), de l'augmentation de la dette de 2 500 \$ et de l'augmentation de la facilité de crédit de 850 \$, mais ont été contrebalancés par le remboursement de la dette de 3 001 \$, le remboursement de la facilité de crédit de 11 350 \$, les versements de distributions de 2 213 \$, les coûts de financement engagés de 47 \$ et l'annulation de parts de 49 \$ (offre publique de rachat dans le cours normal des activités).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement de 8 741 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2017 proviennent principalement du produit net de 9 835 \$ tiré de la vente de deux immeubles (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), lequel a été contrebalancé par des dépenses d'investissement non recouvrables et des frais de location de 1 093 \$ ainsi que par l'acquisition d'immobilisations corporelles de 1 \$.

Semestre clos le 30 juin 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 2 320 \$ pour le premier semestre de 2017 ont été touchés principalement par le moment où les rentrées de fonds ont été enregistrées et par celui où les montants à payer ont été réglés.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement de 4 275 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2017 proviennent du produit net de 19 204 \$ tiré de l'émission de parts (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), de l'augmentation de la dette de 2 500 \$ et de l'augmentation de la facilité de crédit de 2 350 \$, lequel a été contrebalancé par le remboursement de la dette de 4 007 \$, le remboursement de la facilité de crédit de 11 350 \$, les versements de distributions de 4 250 \$, les coûts de financement engagés de 101 \$ et l'annulation de parts de 71 \$ (offre publique de rachat dans le cours normal des activités).

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement de 8 268 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2017 proviennent principalement du produit net de 9 835 \$ tiré de la vente de deux immeubles (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), lequel a été

RAPPORT DE GESTION

contrebalancé par des dépenses d'investissement non recouvrables et des frais de location de 1 459 \$, par l'acquisition d'une participation indivise de 50 % dans un immeuble de 105 \$ et par l'acquisition d'immobilisations corporelles de 3 \$.

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	30 juin 2017
Prêts hypothécaires à payer (déduction faite des coûts de financement de 1 348 \$)	127 568 \$
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 202 \$)	2 598
Parts de catégorie B	7 907
Capitaux propres	112 532
Total de la structure du capital	250 605 \$

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 30 juin 2017. Au 30 juin 2017, les avances aux termes de l'emprunt à terme étaient de néant.

Au 30 juin 2017, tous les prêts hypothécaires à payer portaient intérêt à taux fixe, le taux contractuel moyen pondéré étant d'environ 3,73 % (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 220 103 \$ au 30 juin 2017.

Le premier emprunt à terme du FPI porte intérêt à seulement 7,75 % ou au taux préférentiel de l'institution financière majoré de 4,25 % par année, selon le plus élevé des deux taux. L'emprunt à terme est garanti par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang grevant certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 66 820 \$ au 30 juin 2017. Au 30 juin 2017, les avances aux termes de l'emprunt à terme s'établissaient à 1 000 \$.

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 \$.

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

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente les obligations contractuelles du FPI au 30 juin 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	3 933 \$	3 471 \$	2 946 \$	2 817 \$	2 378 \$	5 681 \$
Échéances du capital de la dette	1 000	24 573	13 887	-	35 348	35 682
Intérêts sur la dette	4 871	3 975	3 334	3 051	2 499	5 463
Créditeurs et charges à payer	4 714	-	-	-	-	-
Loyer	40	40	40	40	-	-
	14 558 \$	32 059 \$	20 207 \$	5 908 \$	40 255 \$	46 826 \$

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.

RAPPORT DE GESTION

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

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

- De contracter ou de prendre en charge sur la garantie de ses immeubles une dette représentant plus de 75 % de leur valeur marchande.
- 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>	30 juin 2017
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	258 800 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles	124
Valeur comptable brute ¹⁾	258 924
Dette, compte non tenu des coûts de financement non amortis	131 716 \$
Facilité de crédit, compte non tenu des coûts de financement non amortis	-
Dette	131 716 \$
Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	50,87 %

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

Mesures financières

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

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est 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 sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio du service de la dette du FPI. Le FPI l'utilise pour évaluer son endettement et sa capacité à respecter ses obligations, notamment le service de sa dette.

Le tableau qui suit présente le calcul du BAIIA ajusté pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Résultat global, montant net	919 \$	56 \$	2 840 \$	2 467 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 598	1 475	3 178	2 922
Amortissement des immobilisations corporelles	8	11	16	19
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	71	758	267	794
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	1 068	471	1 198	(530)
Distributions – Parts de catégorie B	188	189	378	379
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	(217)	(81)	(476)	(147)
Charge liée au régime incitatif à long terme	309	335	564	465
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
BAIIA ajusté¹⁾	3 944 \$	3 214 \$	7 931 \$	6 369 \$

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

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 et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
BAIIA ajusté ¹⁾	3 944 \$	3 214 \$	7 931 \$	6 369 \$
Charge d'intérêts	1 404 \$	1 292 \$	2 811 \$	2 535 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,8x	2,5x	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.

Le tableau qui suit présente le calcul du ratio de couverture de la dette pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
BAIIA ajusté ¹⁾	3 944 \$	3 124 \$	7 931 \$	6 369 \$
Charge d'intérêts	1 404 \$	1 292 \$	2 811 \$	2 535 \$
Remboursement du capital	1 020 \$	797 \$	2 026 \$	1 583 \$
Obligations au titre du service de la dette	2 424 \$	2 089 \$	4 837 \$	4 118 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,5x	1,6x	1,5x

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

RAPPORT DE GESTION

DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION AJUSTÉS

(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)

	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Résultat global, montant net pour la période	919 \$	56 \$	2 840 \$	2 467 \$
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	84	118	149	98
Distributions – Parts de catégorie B	188	189	378	379
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	1 068	471	1 198	(530)
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	71	758	267	794
Mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits	55	-	95	-
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 385 \$	1 592 \$	4 927 \$	3 208 \$
Déduire :				
Ajustement des loyers sur une base linéaire	(217)	(81)	(476)	(147)
Investissements de maintien	-	-	-	-
Frais de location normalisés	(56)	(56)	(112)	(112)
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	225	217	415	367
Amortissement des coûts de financement	188	169	372	367
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 525 \$	1 841 \$	5 092 \$	3 683 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0479	0,0465	0,1012	0,0938
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0468	0,0452	0,0987	0,0926
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0508	0,0538	0,1047	0,1077
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0496	0,0523	0,1021	0,1063
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,0525	0,0525	0,1050	0,1050
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	103,3 %	97,6 %	100,3 %	97,5 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	105,8 %	100,4 %	102,9 %	98,7 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés, après rajustement, de base³⁾	99,6 %		98,5 %	
Nombre de parts moyen pondéré de base²⁾	49 738 603	34 223 901	48 657 786	34 183 763
Nombre de parts moyen pondéré dilué²⁾	50 927 468	35 190 658	49 891 521	34 631 584

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.

³⁾ Sur une base rajustée, si les parts émises dans le cadre du placement étaient exclues du nombre moyen pondéré de parts, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés aurait été d'environ 99,6 % et 98,5 %, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. Se reporter à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » pour en savoir plus.

L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de 684 \$ et 1 409 \$, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 par rapport aux périodes correspondantes de 2016 est directement attribuable 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 par part de base et dilués étaient de 0,0508 \$ et 0,0496 \$, respectivement, pour le trimestre clos le 30 juin 2017, et les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient respectivement de 103,3 % et 105,8 %. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base et dilués étaient de 0,1047 \$ et 0,1021 \$, respectivement, pour le semestre clos le 30 juin 2017, et les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient respectivement de

RAPPORT DE GESTION

100,3 % et 102,9 %. Le ratio des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est supérieur à 100 % principalement en raison des parts émises dans le cadre du placement (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants »), compte non tenu de toute acquisition conclue au cours de la même période.

Sur une base rajustée, si les parts émises dans le cadre du placement étaient exclues du nombre moyen pondéré de parts, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés aurait été d'environ 99,6 % et 98,5 %, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017.

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. Pour 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 au comptant du FPI ou de Société en commandite FPI PRO dans des parts additionnelles à un escompte de 3 % par rapport au cours de clôture moyen pondéré des parts pour la période de cinq jours de Bourse précédant la date de distribution applicable durant laquelle les parts ont été négociées.

Les distributions déclarées pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 se sont traduites par respectivement 131 931 et 269 575 parts émises ou à émettre aux termes du RRD.

Des distributions de 0,0525 \$ et 0,1050 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 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 liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers consolidés :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	333 \$	1 383 \$	2 320 \$	1 592 \$
Ajouter (déduire) :				
Variation du fonds de roulement hors trésorerie	2 068	336	2 522	1 843
Distributions – Parts de catégorie B	188	189	378	379
Frais de location normalisés	(56)	(56)	(112)	(112)
Amortissement des immobilisations corporelles	(8)	(11)	(16)	(19)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 525 \$	1 841 \$	5 092 \$	3 683 \$

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

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ¹⁾	2 525 \$	1 841 \$	5 092 \$	3 683 \$
Distributions au comptant totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B	2 388	1 612	4 604	3 226
Excédent des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	137 \$	229 \$	488 \$	457 \$

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

Pour les trimestres et les semestres clos le 30 juin 2017 et 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI n'étaient pas supérieures aux 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 liés aux activités d'exploitation présentés dans les états financiers consolidés :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	333 \$	1 383 \$	2 320 \$	1 592 \$
Ajouter (déduire) :				
Variation du fonds de roulement hors trésorerie	2 068	336	2 522	1 843
Frais de location normalisés	(56)	(56)	(112)	(112)
Amortissement des coûts de financement différés	(188)	(169)	(372)	(367)
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées¹⁾	2 157 \$	1 494 \$	4 358 \$	2 956 \$

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 en espèces :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ¹⁾	2 157 \$	1 494 \$	4 358 \$	2 956 \$
Total des distributions en espèces versées ou à verser ²⁾	2 200	1 422	4 229	2 847
Excédent (insuffisance) des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sur les distributions versées ou à verser	(43) \$	72 \$	129 \$	109 \$

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⁾ Compte tenu des distributions versées ou à verser sur les parts de catégorie B, car ce montant a déjà été déduit des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2017, les distributions versées ou à verser par le FPI étaient supérieures aux rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées en raison de l'augmentation du nombre de parts émises dans le cadre du placement (se reporter à la rubrique « Sommaire des événements importants ») sans hausse correspondante du résultat d'exploitation net. Pour le semestre clos le 30 juin 2017 et pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI n'étaient pas supérieures aux 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 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2017	Trimestre clos le 30 juin 2016	Semestre clos le 30 juin 2017	Semestre clos le 30 juin 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	333 \$	1 383 \$	2 320 \$	1 592 \$
Total des distributions en espèces versées ou à verser ¹⁾	2 200	1 422	4 229	2 847
Insuffisance des flux de trésorerie d'exploitation sur les distributions versées ou à verser	(1 867) \$	(39) \$	(1 909) \$	(1 255) \$

¹⁾ Compte non tenu des distributions versées ou à verser sur les parts de catégorie B, car ce montant a déjà été déduit des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation.

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2017 et 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI étaient supérieures aux flux de trésorerie d'exploitation. 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 pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 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, et à l'aide des fonds en caisse. 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 clos 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.

En date du 9 août 2017, le FPI comptait 54 156 062 parts en circulation.

Parts de catégorie B et parts spéciales comportant droit de vote

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

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

En date du 9 août 2017, le FPI comptait 6 799 949 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.

En date du 9 août 2017, le nombre total de parts différées et de parts assujetties à des restrictions en circulation s'élevait à respectivement 1 484 476 parts 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. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017, le FPI a racheté et annulé 24 000 et 34 000 parts totalisant respectivement 49 \$ et 71 \$.

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 30 juin 2017	Juste valeur au 30 juin 2017
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	16 919 \$	16 919 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance et des dépôts ^{a)}	Coût amorti	2 964	2 964
		19 883 \$	19 883 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	7 907 \$	7 907 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	2 472	2 472
		10 379 \$	10 379 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	4 714 \$	4 714 \$
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	1 009	1 009
Dettes ^{b)}	Coût amorti	130 166	130 166
		135 889 \$	135 889 \$

- 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. Environ 29 % de la SLB du portefeuille d'immeubles du FPI est attribuable à des 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 se retrouvent en position de conflit d'intérêts. Conformément à la déclaration de fiducie, toutes les décisions que les fiduciaires prendront au sujet du FPI 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 toute question à l'égard de laquelle ils pourraient être en situation de conflit d'intérêts important, et les fiduciaires sont tenus de s'abstenir de voter sur une telle question.

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

Participation importante détenue par Lotus Crux

À la connaissance du FPI, Lotus Crux et ses parties liées détiennent collectivement, en date du présent rapport de gestion, une participation d'environ 11,6 % dans le FPI du fait qu'elles ont la propriété de parts et de parts de catégorie B ou qu'elles exercent un contrôle ou une direction 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 obligeraient sa direction à consacrer du temps à des questions qui ne sont pas reliées aux activités de l'entreprise.

Accès aux capitaux

Le secteur immobilier fait un usage intensif de capitaux. Le FPI devra 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'acquies 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

En 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 assujétiée à l'impôt. 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 Loi de l'impôt).

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 est d'avis que le FPI a répondu aux critères de l'exception applicable aux FPI depuis la date de sa création, et qu'il continuera d'y répondre 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 Loi de l'impôt), 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, suivant les recommandations des conseillers juridiques, d'une façon et dans les territoires permettant d'éviter, dans la mesure du possible et conformément à leur obligation fiduciaire d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts, tout risque important de responsabilité touchant les porteurs de parts découlant de réclamations faites contre le FPI et doivent, dans la mesure du possible et selon des modalités jugées réalistes, notamment au chapitre du coût des primes, faire en sorte que l'assurance souscrite par le FPI couvre, dans la mesure du possible, les porteurs de parts et les rentiers en tant qu'assurés additionnels. Tout instrument créant une obligation qui constitue ou qui comporte l'octroi par le FPI d'un prêt hypothécaire et, dans la mesure où les fiduciaires jugent qu'il est possible d'agir dans l'intérêt des porteurs de parts et conformément à leur obligation d'agir dans leur intérêt, tout instrument qui constitue une obligation importante doit contenir une disposition indiquant que l'obligation créée ne lie pas personnellement les fiduciaires, les porteurs de parts et les dirigeants, les employés ou les représentants du FPI, mais seulement le bien visé du FPI ou une partie de celui-ci. Sauf en cas de mauvaise foi ou de négligence grossière de leur part, les porteurs de parts ou les rentiers n'auront aucune responsabilité personnelle en vertu des lois de l'Ontario en cas de différend contractuel découlant de tout document rejetant la responsabilité personnelle de la façon énoncée ci-dessus.

Toutefois, dans l'exercice de ses affaires, le FPI fera l'acquisition de biens immeubles, sous réserve d'obligations contractuelles existantes, y compris des obligations visées par des hypothèques ou des prêts hypothécaires et des baux. Les fiduciaires feront de leur mieux sur le plan commercial pour faire en sorte que ces obligations, exception faite des baux, soient modifiées de manière à ce 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 analysées dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés du FPI pour le semestre clos le 30 juin 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.

Au 30 juin 2017, le montant total à payer au gestionnaire s'établissait à néant (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 et le semestre clos le 30 juin 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à respectivement 141 \$ et 281 \$ (respectivement 113 \$ et 226 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 et le semestre clos le 30 juin 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à respectivement néant et 30 \$ (néant pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 et le semestre clos le 30 juin 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à respectivement 8 \$ et 16 \$ (respectivement 8 \$ et 16 \$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016).

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2017, le FPI a remboursé au gestionnaire des débours d'environ 13 \$ pour des services liés aux acquisitions du FPI (néant pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017 (néant pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 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 30 juin 2017	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
Produits tirés des immeubles	7 035 \$	7 483 \$	6 081 \$	5 592 \$	5 620 \$	5 670 \$	5 558 \$	4 878 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 591	2 950	2 432	2 077	2 125	2 224	2 187	1 816
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 444	4 533	3 649	3 515	3 495	3 446	3 371	3 062
Frais généraux et administratifs	283	287	263	200	200	225	243	238
Charge liée au régime incitatif à long terme	309	255	160	353	335	130	168	185
Amortissement des immobilisations corporelles	8	8	9	12	11	8	7	7
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 598	1 580	1 325	1 550	1 475	1 447	1 367	1 138
Distributions – Parts de catégorie B	188	190	181	184	189	190	189	203
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	71	196	(344)	568	758	36	(464)	(425)
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	1 068	130	(2 925)	477	471	(1 001)	(506)	917
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	-	-	-	-	-	(33)	(200)
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	949	-	-	-	-
Règlement des bons de souscription expirés	-	(34)	-	-	-	-	-	-
Résultat global, montant net	919 \$	1 921 \$	4 980 \$	(778) \$	56 \$	2 411 \$	2 400 \$	999 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	50,87 %	58,72 %	58,94 %	62,82 %³⁾	61,67 %	61,46 %	61,28 %	60,84 %
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 385 \$	2 542 \$	1 901 \$	1 412 \$	1 592 \$	1 616 \$	1 593 \$	1 501 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 525 \$	2 567 \$	2 104 \$	1 852 \$	1 841 \$	1 842 \$	1 863 \$	1 736 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0479 \$	0,0534 \$	0,0424 \$	0,0412 \$	0,0465 \$	0,0473 \$	0,0467 \$	0,0467 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0468 \$	0,0521 \$	0,0415 \$	0,0401 \$	0,0452 \$	0,0462 \$	0,0458 \$	0,0457 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0508 \$	0,0539 \$	0,0470 \$	0,0540 \$	0,0538 \$	0,0539 \$	0,0546 \$	0,0540 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0496 \$	0,0526 \$	0,0460 \$	0,0525 \$	0,0523 \$	0,0527 \$	0,0535 \$	0,0529 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	103,3 %⁵⁾	97,3 %	111,8 %⁴⁾	97,2 %	97,6 %	97,3 %	96,1 %	97,2 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	105,8 %	99,8 %	114,2 %	100,0 %	100,4 %	99,7 %	98,1 %	99,3 %
Nombre d'immeubles commerciaux	38	40	39	33	33	33	32	32
SLB (pieds carrés)	1 792 211	2 090 214	2 004 604	1 677 247	1 677 247	1 677 011	1 669 947	1 667 491
Taux d'occupation	94,0 %	95,2 %	94,7 %	94,2 %	95,0 %	95,0 %	95,9 %	95,8 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	6,3	6,4	6,4	6,1	6,3	6,5	6,6	6,7

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 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, 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.

⁴⁾ 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.

⁵⁾ Sur une base rajustée, si les parts émises dans le cadre du placement étaient exclues du nombre moyen pondéré de parts, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés aurait été d'environ 99,6 % et 98,5 %, respectivement, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017. Se reporter à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » pour en savoir plus.