



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER PRO

**RAPPORT DE GESTION
POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2017**

28 MARS 2018

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	6

PARTIE II

Aperçu du FPI	9
Objectifs et stratégies	9
Sommaire des événements importants	10
Événements postérieurs à la date de clôture	12
Perspectives	12
Principales informations annuelles	12

PARTIE III

Résultats d'exploitation	13
Analyse sectorielle	16
Profil du portefeuille	17

PARTIE IV

Liquidités et sources de financement	19
Structure du capital et endettement	20
Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés	24
Titres émis et en circulation, et offre publique de rachat dans le cours normal des activités	27
Instruments financiers	29

PARTIE V

Contrôles et procédures	29
Risques et incertitudes	30
Principales estimations comptables	39
Changements futurs de méthodes comptables	39
Transactions entre parties liées	39
Sommaire des résultats trimestriels	41



1750, rue Jean-Berchmans-Michaud, Drummondville (Québec)

À tous les porteurs de parts,

Nous sommes heureux de vous présenter les résultats financiers et d'exploitation de FPI PRO pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017. Nous avons réalisé de solides gains au chapitre de l'actif net, des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹⁾ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ principalement grâce à une forte croissance de notre superficie locative brute (« SLB »). Nous présentons également d'excellents résultats d'exploitation, notamment une hausse du taux d'occupation et de la durée restante moyenne pondérée des baux.

En matière d'acquisitions, notre FPI a connu un exercice extraordinaire, au cours duquel nous avons grandement bonifié le nombre d'immeubles et d'actifs dont nous sommes propriétaires et gestionnaires, en plus d'accroître notre présence en faisant notre entrée dans certaines collectivités de l'Ouest du Canada. La croissance attribuable à notre programme d'acquisitions nous permet de diversifier nos sources de revenu d'exploitation net et de réduire le risque opérationnel et le risque financier auxquels le portefeuille de FPI PRO est exposé. Les acquisitions que nous avons réalisées au cours de l'exercice rapprochent sérieusement le FPI de son objectif, soit de devenir, à moyen terme, un FPI à capitalisation restreinte d'envergure nationale et comptant des actifs de plus de 500 M\$.

Depuis 2013, l'histoire de FPI PRO s'écrit sous le signe de la croissance et de la distribution constante de revenus. Nous sommes passés d'un seul immeuble à 66 et à un actif total de 366 M\$, générant en 2017 près de 30 M\$ en produits annuels tirés des immeubles. Nous avons distribué à nos porteurs de parts un montant de 0,0175 \$ par part tous les mois depuis janvier 2014, date à laquelle nous avons entrepris nos distributions mensuelles. Nous sommes fiers de pouvoir affirmer que FPI PRO a distribué plus de 32,7 M\$ en distributions mensuelles à ses porteurs de parts.

Parmi les avantages que nous procure notre croissance solide et stable, notons un meilleur accès à de nouvelles occasions d'acquisition et aux marchés des actions. Le placement réalisé après la fin de l'exercice a fourni à FPI PRO la liquidité nécessaire pour acquérir des actifs au cours des mois à venir. Cet accès aux capitaux constitue la pierre angulaire de notre stratégie de croissance et témoigne de la réputation que se forge le FPI PRO dans le secteur de l'immobilier commercial. Notre accès au financement par capitaux propres facilite le maintien de fonds en caisse, favorisant ainsi une meilleure gestion de notre niveau d'endettement et de nos stratégies d'acquisition. Ce faisant, nous sommes en mesure de gagner la confiance des vendeurs d'immeubles, car ils savent avant d'accepter notre offre que FPI PRO est en mesure de financer la transaction. Voilà un avantage important au moment de la négociation, grâce auquel nous pouvons faire des offres sur des immeubles et des portefeuilles plus importants et de meilleure qualité.

Accroissement de l'étendue géographique du portefeuille par suite d'acquisitions

Au cours de l'exercice, nous avons acquis 27 nouveaux immeubles, ce qui a permis au FPI d'étendre sa présence dans de nouveaux marchés, principalement dans l'Ouest du Canada. FPI PRO a également tiré un profit sur la vente de deux immeubles en Ontario. Notre plus importante acquisition en 2017 a été celle d'un portefeuille de 19 immeubles ayant pour locataire clé une pharmacie Rexall et qui sont répartis en Colombie-Britannique, en Alberta et en Saskatchewan. L'un de ces immeubles se trouve en Ontario. Le dernier trimestre de 2017 aura été celui où le FPI a fait le plus grand nombre d'acquisitions de son histoire, avec un total de 21 transactions conclues en novembre et en décembre, lesquelles sont décrites ci-dessous.

8150-8210, route Transcanadienne, St-Laurent : Le 1^{er} novembre 2017, le FPI a conclu l'acquisition déjà annoncée d'un complexe commercial multifonctionnel de grande qualité au prix de 8,65 M\$. Le complexe est composé de deux immeubles situés au 8150 et au 8210 sur la Transcanadienne, à Montréal, et totalise 126 482 pieds carrés. Le prix d'acquisition représente un taux de capitalisation initial de 6,3 %, lequel

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

pourrait grandement augmenter lorsque l'immeuble sera entièrement loué et si ce dernier devait faire l'objet d'autres travaux d'aménagement. Le prix d'acquisition d'environ 8,65 M\$ (exclusion faite des frais de clôture) a été financé par un prêt hypothécaire de 5,6 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,3 % et arrivant à échéance en novembre 2022. Le solde a été payé à l'aide des liquidités en caisse.

Portefeuille Rexall : Le 6 décembre 2017, le FPI a conclu une transaction visant l'acquisition de 19 immeubles situés en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan et en Ontario. La majorité de ces immeubles ont une pharmacie Rexall comme locataire clé. Ils ont pour occupants des pharmacies indépendantes et des centres de services communautaires. Le prix d'acquisition des immeubles était de 51,6 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation initial de 7,1 %. Des hausses de loyer permettront d'accroître le résultat d'exploitation net¹⁾ dans l'avenir.

La durée restante moyenne pondérée des baux s'établit à 9,2 ans pour le portefeuille Rexall pris dans son ensemble, et de 10,7 ans pour les pharmacies elles-mêmes. La transaction a fait augmenter la durée restante moyenne pondérée des baux de l'ensemble du portefeuille de FPI PRO. Le taux d'occupation des immeubles ayant pour locataire clé une pharmacie Rexall s'élève à 99,25 %, soit un pourcentage considérablement plus élevé que le taux d'occupation de 95,2 % affiché par le FPI à la clôture du dernier trimestre précédant l'acquisition. Les immeubles ont été partiellement financés par un prêt hypothécaire de premier rang de 38,7 M\$ assujetti à un taux moyen pondéré d'environ 4 %. Le solde a été réglé au moyen des sources de liquidités disponibles. La transaction a été conclue en décembre 2017.

La transaction porte les acquisitions réalisées au cours de 2017 à plus de 110 M\$ et l'actif total de fin d'exercice à plus de 360 M\$, et elle permet au FPI d'ajouter 172 677 pieds carrés à sa SLB totale.

Résultats d'exploitation du quatrième trimestre de 2017

Nous avons connu un solide quatrième trimestre au chapitre de l'exploitation.

Au 31 décembre 2017, le portefeuille de FPI PRO était composé de 66 immeubles, comparativement à 39 immeubles à la même date en 2016. De ce nombre, 21 immeubles ont été acquis au cours du quatrième trimestre, comme il a été mentionné précédemment.

La SLB a bondi de 34,2 % pour s'établir à 2 689 536 pieds carrés au 31 décembre 2017, alors qu'elle se chiffrait à 2 004 604 pieds carrés à la fin de l'exercice 2016. La durée restante moyenne pondérée des baux a connu une progression pour atteindre 6,9 années au 31 décembre 2017, contre 6,4 années au 31 décembre 2016. L'augmentation est attribuable à des renouvellements de baux ainsi qu'à des acquisitions assorties de baux affichant en moyenne une longue durée.

FPI PRO réussit à conserver un taux d'occupation élevé dans l'ensemble de son portefeuille. Au 31 décembre 2017, notre taux d'occupation s'établissait à 95,7 %, comparativement à 94,7 % à la même date l'an dernier. FPI PRO cherche à maintenir de solides relations avec ses locataires. En 2017, nous avons, encore une fois, renouvelé plus de 94 % des baux qui arrivaient à échéance; il s'agit de la quatrième année consécutive au cours de laquelle FPI PRO atteint un taux de renouvellement supérieur à 90 %. Nous sommes parvenus à augmenter le loyer dans 71 % des renouvellements. Nous sommes très fiers de ce résultat.

Résultats financiers pour le quatrième trimestre et l'exercice 2017

Le FPI PRO a accéléré son rythme de croissance au cours de l'exercice 2017. Par suite des acquisitions que nous avons réalisées au cours des exercices antérieurs et de nos initiatives de croissance interne qui génèrent maintenant des flux de trésorerie, nous avons enregistré d'un exercice à l'autre une hausse importante des produits tirés des immeubles, du résultat d'exploitation net¹⁾ et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾.

Au 31 décembre 2017, le total de l'actif atteignait 365,9 M\$, contre 258,0 M\$ au 31 décembre 2016, une augmentation de 42 %.

Pour le quatrième trimestre de 2017, les produits tirés des immeubles ont augmenté de 34,2 % pour s'établir à 8,16 M\$, alors qu'ils étaient de 6,08 M\$ au quatrième trimestre de 2016. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les produits tirés des immeubles sont ressortis à 29,64 M\$, une augmentation de 29,07 % comparativement à l'exercice précédent, où ils s'étaient établis à 22,96 M\$. Cette hausse enregistrée au cours du trimestre et de l'exercice est principalement attribuable aux produits additionnels tirés de l'acquisition de 27 immeubles au cours de l'exercice 2017 et à l'achèvement de deux espaces commerciaux lors du quatrième trimestre de 2017, qui ont été contrebalancés par la vente de deux immeubles conclue pendant l'exercice.

Le résultat d'exploitation net¹⁾ a atteint 4,95 M\$ au quatrième trimestre, une hausse de 35,76 % par rapport à celui du trimestre correspondant de 2016, au cours duquel il est ressorti à 3,65 M\$. Cette augmentation s'explique essentiellement par les 27 acquisitions réalisées au cours des douze mois précédents. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le résultat d'exploitation net¹⁾ s'est établi à 18,27 M\$, une augmentation de 29,5 %. Le résultat d'exploitation net se chiffrait à 14,11 M\$ au cours de 2016.

Des 66 immeubles que le FPI possède, 31 étaient détenus avant 2016, l'exercice de comparaison pour 2017. Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾ de ces 31 immeubles pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 s'est chiffré à 2,89 M\$, contre 3,0 M\$ pour la

RAPPORT DE GESTION

période correspondante de 2016. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾ pour ces 31 immeubles est ressorti à 11,97 M\$, comparativement à 12,27 M\$.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾ dans le segment du commerce de détail comprenait des montants positifs au chapitre de la location et des renouvellements, lesquels ont été contrebalancés par le départ du seul locataire d'un petit immeuble de commerce de détail dans la ville de Québec. Les démarches visant à louer et à réaménager l'immeuble se poursuivent activement.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾ dans le segment des immeubles industriels a été plombé en grande partie par deux immeubles comportant des locaux nouvellement vides, notamment au 26, rue Hymus, à Montréal, où la direction a décidé de resserrer les critères de sélection des locataires. Les démarches visant à trouver de nouveaux locataires et à conclure des baux plus solides sont en train de se concrétiser, et elles devraient permettre à cet immeuble de renouer avec des résultats financiers positifs à compter du deuxième semestre de 2018.

À la fin de l'exercice, les données relatives aux taux d'occupation montraient plus de 40 000 pieds carrés d'espace pour lequel des produits n'étaient pas encore comptabilisés. Les baux liés à cet espace viendront ajouter des rentrées de plus de 0,5 M\$ par année.

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ ont bondi de 34,3 % pour s'établir à 2,81 M\$ au quatrième trimestre de 2017, contre 2,1 M\$ pour le quatrième trimestre de 2016. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base¹⁾, qui se sont chiffrés à 0,046 \$ la part, sont demeurés essentiellement inchangés au cours du trimestre clos le 31 décembre 2017 par rapport au trimestre correspondant de 2016. Pour l'exercice 2017, le FPI a comptabilisé des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ de 10,33 M\$, contre 7,62 M\$ pour l'exercice 2016. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part¹⁾ pour l'exercice considéré sont ressortis à 0,1892 \$, une baisse de 8,4 % comparativement à 0,2066 \$ par part en 2016. Ce repli est entièrement imputable à l'affectation progressive au bilan d'un solde de 30 M\$ en trésorerie à la clôture du deuxième trimestre provenant d'un financement par capitaux propres et de la vente de deux immeubles. L'affectation de ces liquidités était terminée à la clôture de l'exercice.

À l'instar des flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base a été de 114,1 % pour le quatrième trimestre, contre 112,3 % pour le trimestre correspondant de 2016, et de 111 % pour l'exercice 2017 comparativement à 101,7 % pour l'exercice 2016. La hausse du ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés s'explique par l'affectation progressive de la trésorerie aux nouvelles acquisitions réalisées au cours des six mois qui ont suivi le financement par capitaux propres de juin 2017. L'affectation complète des liquidités tirées de la mobilisation de capitaux propres de juin 2017 a eu pour effet d'accroître le résultat d'exploitation net¹⁾, les flux de trésorerie d'exploitation¹⁾ et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾ connexes. Le portefeuille est stable et génère les flux de trésorerie attendus.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2017, nous avons déclaré des distributions aux porteurs de parts totalisant 0,0525 \$ la part. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le total des distributions par part s'est élevé à 0,21 \$.

Au 31 décembre 2017, le ratio de la dette sur la valeur comptable brute¹⁾ s'établissait à 62,30 %, comparativement à 58,94 % à la même date en 2016. À la fin du quatrième trimestre de 2017, le taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire se chiffrait à 3,73 %, en légère hausse par rapport à celui de 3,70 % enregistré au 31 décembre 2016.

Événements postérieurs à la date de clôture

Le 29 janvier 2018, le FPI a annoncé la conclusion d'un placement de parts par voie de prise ferme. Le FPI a émis 12 500 500 parts de fiducie au prix de 2,30 \$ la part pour un produit brut totalisant 28,8 M\$, ce qui comprend les 1 630 500 parts émises par suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation. Le FPI s'est servi du produit net tiré du placement pour rembourser une partie de sa dette, mais prévoit recourir de nouveau à des emprunts si nécessaire pour financer des acquisitions futures et répondre à ses besoins généraux.

Stratégie et perspectives

Le placement par voie de prise ferme de janvier 2018 mentionné précédemment a été conclu au bon moment, ce qui devrait bien servir le FPI. Après la clôture du financement, les marchés de capitaux ont connu une période plus agitée qui aurait pu en restreindre l'accès. La situation actuelle de notre trésorerie et de nos liquidités connexes nous place dans une excellente position pour réaliser de nouvelles acquisitions.

La transaction visant le portefeuille Rexall revêt une importance stratégique pour le FPI, car elle lui permet de faire son entrée dans certaines collectivités de l'Ouest du Canada, laquelle servira de base à sa croissance future. Bon nombre des FPI de premier plan au Canada s'intéressent de plus en plus aux immeubles commerciaux situés dans les grandes agglomérations urbaines. Cette tendance offre donc une situation idéale pour FPI PRO, qui a pour stratégie de cibler principalement les marchés se trouvant à l'extérieur de ces centres urbains au Canada, et lui procure de nombreuses occasions de choix dans d'autres marchés de première qualité. Nous comptons bien donner suite à des occasions de ce genre, comme nous l'avons fait dans le passé. Nous misons également sur des immeubles industriels stratégiquement situés dans nos marchés cibles.

RAPPORT DE GESTION

Nos récentes acquisitions à Woodstock, en Ontario, à Moncton, au Nouveau-Brunswick, et à St-Laurent, au Québec, sont autant d'exemples d'immeubles industriels que nous ciblons.

Les marchés immobiliers commerciaux demeurent très vigoureux au Canada, et les prix sont compétitifs, ce qui oblige la direction à faire preuve de vigilance pour dénicher les bonnes occasions dans un marché très concurrentiel où la valeur des immeubles est à la hausse dans les marchés où FPI PRO fait affaire. Il est difficile de prévoir l'incidence des taux d'intérêt au cours de l'exercice 2018. Toutefois, nous sommes d'avis que les plus importantes hausses sont derrière nous, et que celles qui suivront seront modérées. FPI PRO compte peu de dettes venant à échéance dans la prochaine année; par conséquent, nous ne nous attendons pas actuellement à ce que le FPI soit durement touché par un accroissement des taux d'intérêt dans l'avenir. À l'heure actuelle, la durée moyenne de nos emprunts hypothécaires exigibles est de plus de cinq ans.

Nous nous réjouissons à la perspective de connaître un autre exercice de forte croissance chez FPI PRO, au cours duquel nous intégrerons nos nouvelles acquisitions et en réaliserons d'autres, lorsque l'occasion se présentera.

J'aimerais remercier les fiduciaires de FPI PRO, qui font preuve d'une éthique de travail irréprochable et qui ont été de bon conseil au cours de cet exercice fort occupé. Nous serons heureux de travailler avec chacun d'entre eux au cours de l'exercice à venir.

Nous convions tous les porteurs de parts à notre assemblée annuelle des porteurs de parts, qui se tiendra le 5 juin 2018 à 11 heures dans la salle Printemps de l'hôtel Omni, situé au 1050, rue Sherbrooke Ouest, à Montréal. La direction et les fiduciaires du FPI seront sur place pour rencontrer les porteurs de parts et discuter avec eux à l'occasion d'un léger dîner qui sera servi après l'assemblée.

Sincères salutations,

(signé) James W. Beckerleg
Chef de la direction

RAPPORT DE GESTION

PARTIE I

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Données d'exploitation		
Nombre d'immeubles	66	39
Superficie locative brute (en pieds carrés)	2 689 536	2 004 604
Taux d'occupation ¹⁾	95,7 %	94,7 %
Durée restante moyenne pondérée des baux (en années)	6,9	6,4

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
---	--	--	---	---

Données financières				
Produits tirés des immeubles	8 161 \$	6 081 \$	29 639 \$	22 963 \$
Résultat d'exploitation net ²⁾	4 954 \$	3 649 \$	18 266 \$	14 105 \$
Total de l'actif	365 894 \$	257 995 \$	365 894 \$	257 995 \$
Dettes en pourcentage de la valeur comptable brute ²⁾	62,30 %	58,94 %	62,30 %	58,94 %
Ratio de couverture des intérêts ²⁾	2,6x	2,9x	2,7x	2,6x
Ratio de couverture du service de la dette ²⁾	1,6x	1,7x	1,6x	1,6x
Taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire	3,73 %	3,70 %	3,73 %	3,70 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	3 917 \$	2 091 \$	9 053 \$	3 568 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ²⁾	2 317 \$	1 793 \$	9 400 \$	5 571 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part ^{2), 3)}	0,0379 \$	0,0400 \$	0,1722 \$	0,1510 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part ^{2), 3)}	0,0371 \$	0,0392 \$	0,1688 \$	0,1473 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ²⁾	2 813 \$	2 095 \$	10 325 \$	7 619 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part ^{2), 3)}	0,0460 \$	0,0468 \$	0,1892 \$	0,2066 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part ^{2), 3)}	0,0451 \$	0,0458 \$	0,1854 \$	0,2015 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base ²⁾	114,1 %	112,3 %	111,0 %	101,7 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie opérationnels ajustés dilués ²⁾	116,4 %	114,7 %	113,3 %	104,2 %

¹⁾ Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2017, la superficie engagée correspondait à une superficie locative brute (« SLB ») d'environ 41 600 pieds carrés (néant au 31 décembre 2016).

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

³⁾ Le total des parts de base comprend les parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et les parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts dilués comprend lui aussi les parts différées.

⁴⁾ Voir la rubrique intitulée « Ventes d'immeubles et émission de titres de capitaux propres en juin 2017 » de la partie « Distribution et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

RAPPORT DE GESTION

Le présent rapport de gestion présente les stratégies d'exploitation, les questions relatives au profil de risque, les perspectives d'affaires et l'analyse de la performance et de la situation financière du Fonds de placement immobilier PRO (le « FPI ») pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017. Il doit être lu avec les états financiers consolidés audités du FPI et les notes annexes pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 dressés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board.

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 28 mars 2018.

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 2017, 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 » et vi) à l'accès du FPI au marché du crédit.

Les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de l'incidence de transactions ni d'autres éléments annoncés ou survenus après la date du présent rapport de gestion. Par exemple, ils ne reflètent pas l'incidence d'acquisitions, de cessions, d'autres transactions commerciales, de la dépréciation d'actifs ou de tout autre changement annoncé ou survenu après la formulation des énoncés prospectifs.

Bien que la direction soit d'avis que les attentes sous-jacentes aux énoncés prospectifs sont raisonnables, elle ne peut garantir qu'elles s'avéreront exactes. De plus, puisque les énoncés prospectifs comportent des risques et des incertitudes inhérents, le lecteur ne devrait pas s'y fier indûment. Les estimations et les hypothèses, qui pourraient se révéler incorrectes, comprennent notamment les différentes hypothèses énoncées dans le présent rapport de gestion ainsi que les hypothèses suivantes : i) le FPI obtiendra un financement à des conditions favorables; ii) le niveau d'endettement futur du FPI et sa croissance future potentielle cadreront avec les attentes actuelles du FPI; iii) aucune modification pouvant être apportée aux lois fiscales ne nuira à la capacité de financement ou aux activités du FPI; iv) les effectifs du FPI demeureront stables et conformes aux attentes actuelles du FPI; v) l'incidence de la conjoncture économique et des conditions actuelles du marché financier mondial sur les activités du FPI, y compris sa capacité d'obtenir du financement, ainsi que la valeur de ses actifs demeureront conformes aux attentes actuelles du FPI; vi) aucune modification importante pouvant être apportée aux règlements gouvernementaux et aux règlements en matière d'environnement ne nuira aux activités du FPI; vii) le rendement des placements du FPI au Canada sera conforme aux attentes actuelles du FPI; viii) les conditions du marché immobilier, y compris la concurrence pour certaines acquisitions, correspondront à celles du climat actuel et ix) les marchés financiers procureront au FPI un accès libre à des titres de participation ou de créance.

Certains facteurs de risque ou certaines hypothèses d'importance ont été pris en compte dans la formulation des énoncés prospectifs, et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comportent intrinsèquement des incertitudes et des risques, notamment 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.

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

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

Les indicateurs clés du rendement d'exploitation et les indicateurs clés non conformes aux IFRS qui suivent constituent d'importantes mesures utilisées par la direction pour évaluer le rendement d'exploitation et la gestion de l'endettement du FPI. Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS, n'ont pas de sens normalisé aux termes de celles-ci, pourraient ne pas être comparables aux mesures similaires présentées par d'autres fiduciaires de revenu ou entreprises et ne sauraient être considérées comme des substituts aux autres mesures financières établies conformément aux IFRS.

Résultat d'exploitation net

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

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables

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

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 »). Les flux de trésorerie d'exploitation ont été ajustés pour être conformes à ces lignes directrices pour les périodes correspondantes de 2016. 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; ii) la déduction au titre des investissements de maintien normalisés et des coûts de location normalisés, comme il a été établi par le FPI, et iii) les coûts non récurrents liés au règlement de la dette. Les coûts de location normalisés représentent les coûts de location payés et amortis sur la durée du nouveau contrat de location. Les fiduciaires du FPI pourraient, à leur gré, apporter d'autres ajustements aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés. La direction est d'avis que les flux de trésorerie d'exploitation ajustés constituent une importante mesure du rendement économique du FPI et que celle-ci est représentative de la capacité du FPI à verser des distributions. Cette mesure non conforme aux IFRS est couramment utilisée pour évaluer le rendement immobilier; cependant, elle ne représente pas la trésorerie dégagée des activités d'exploitation, telle qu'elle est définie par les IFRS, et elle n'est pas nécessairement représentative de la trésorerie dont dispose le FPI pour financer ses besoins. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ont fait l'objet d'un rapprochement avec le montant net du résultat global dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » et avec les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dans le tableau figurant dans la « Partie IV – Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».

Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées

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

Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés

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

Valeur comptable brute

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

Dettes en pourcentage de la valeur comptable brute

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

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS utilisée par le FPI pour surveiller sa capacité à honorer le service de sa dette ainsi que les exigences imposées par ses prêteurs. Plus précisément, le BAIIA ajusté sert à surveiller le ratio de couverture des intérêts et le ratio de couverture 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 sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX (la « Bourse ») sous le symbole « PRV.UN ». Le bureau principal et siège social du FPI est situé au 2000, rue Mansfield, bureau 920, à Montréal, au Québec, H3A 2Z6.

Le FPI détient un portefeuille d'immeubles de placement canadiens composé d'immeubles de commerce de détail, d'immeubles de bureaux, d'immeubles commerciaux à usage mixte et d'immeubles industriels. Au 31 décembre 2017, le FPI détenait une superficie locative brute (« SLB ») d'environ 2,7 millions de pieds carrés au Québec, au Canada atlantique, en Ontario et dans l'Ouest du Canada.

OBJECTIFS ET STRATÉGIES

Objectifs

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

Stratégie

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

Distributions au comptant 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, en Ontario, à l'Île-du-Prince-Édouard et dans l'Ouest du Canada. 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 sur certaines régions dans l'Ouest du Canada. 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, procure 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 d'une participation indivise de 50 % dans l'immeuble situé au 1750, rue Jean-Berchmans-Michaud, à Drummondville, au Québec, moyennant un prix d'acquisition 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 171 119 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'acquisition 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 (les « parts de catégorie B ») de la Société en commandite FPI PRO, au prix de 2,25 \$ la part. Voir « Partie V – Transactions entre parties liées ».

Le 13 juin 2017, le FPI a réalisé un appel public à l'épargne visant à placer des parts du FPI (les « parts ») par voie de prise ferme. Aux termes du placement de juin 2017, le FPI a émis 9 687 100 parts au prix de 2,25 \$ la part pour un produit brut revenant au FPI de 21,8 M\$, ce qui comprend les 787 100 parts émises par suite de l'exercice partiel de l'option de surallocation. Tel qu'il est indiqué à la rubrique « Emploi du produit » du prospectus du FPI daté du 7 juin 2017, lequel a été préparé pour les besoins de l'appel public à l'épargne, le FPI a utilisé environ 2,5 M\$ du produit net tiré du placement pour financer les coûts de construction de certains de ses projets d'optimisation de la superficie, 13,4 M\$ pour rembourser des montants impayés aux termes de ses facilités de crédit et 2,0 M\$ pour acquitter des frais de transactions immobilières, ainsi qu'il est décrit dans le prospectus. À ce jour, le FPI n'a pas acquis les immeubles dans la province de Québec pour lesquels il prévoyait utiliser une tranche d'environ 0,6 M\$ du produit net; il a plutôt affecté cette somme aux besoins généraux du FPI.

Le 26 juin 2017, le FPI a conclu la vente de deux immeubles industriels à Etobicoke, en Ontario, pour un produit brut de 22,3 M\$, ce qui représente un taux de capitalisation sur la vente d'environ 6 %. Les deux immeubles, acquis par le FPI en juin 2015 et dont le coût en capital totalisait 20,3 M\$, ont été vendus à un moment favorable et ont permis de dégager un profit d'environ 2,0 M\$ par rapport à leur coût en capital. La vente a fourni environ 9,8 M\$ en trésorerie, montant que nous avons affecté en totalité à l'acquisition de deux immeubles industriels légers à Woodstock, en Ontario, après le 30 juin 2017 pour un prix d'acquisition totalisant 30,0 M\$ (compte non tenu des frais de clôture).

Le 1^{er} août 2017, le FPI a conclu 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'environ 15 ans. Le prix d'acquisition d'environ 4,8 M\$ (compte non tenu 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'acquisition a été réglé en trésorerie.

Le 1^{er} août 2017, le FPI a conclu l'acquisition d'un immeuble industriel léger de 81 600 pieds carrés situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, au prix de 5,7 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). 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'acquisition a été réglé en trésorerie.

Le 9 août 2017, le FPI a conclu l'acquisition de deux immeubles industriels légers de qualité supérieure situés à Woodstock, en Ontario, au prix de 30,0 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). Ces immeubles sont entièrement loués à sept locataires de haute qualité ayant un rayonnement national ou multinational. Ces locataires présentent un profil solide et ont conclu des baux visant une superficie de l'ordre de 26 000 pieds carrés à 132 000 pieds carrés. Le prix d'acquisition 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 catégorie B au prix de 2,25 \$ la part, soit 3 222 222 parts de catégorie B au total, et iii) les fonds en caisse. 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 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. Voir « Partie V – Transactions entre parties liées ».

Le 18 août 2017, le FPI a annoncé que la Bourse avait accepté l'avis qu'il avait déposé auprès de cette dernière en vue de renouveler son offre publique de rachat dans le cours normal des activités pour une période d'un an. Aux termes de l'avis accepté par la Bourse, le FPI peut, au cours de la période du 25 août 2017 au 24 août 2018, racheter aux fins d'annulation par l'intermédiaire de la Bourse, selon le cours des parts au moment du rachat, jusqu'à 2 707 803 parts, ce qui représente 5 % des parts du FPI émises et en circulation à ce moment. Le membre qui procède pour le FPI à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités est Leede Jones Gable Inc. 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 22 septembre 2017, le FPI a conclu l'acquisition d'un immeuble de commerces de détail d'une superficie de 44 720 pieds carrés situé au 165, Chain Lake Drive, à Halifax, en Nouvelle-Écosse, au prix de 8,2 M\$ (exclusion faite des frais de clôture), ce qui représente un taux de capitalisation initial de 7,0 %, lequel atteindra 7,6 % en 2018. L'immeuble est entièrement loué à un détaillant-locataire national aux termes d'un bail à long terme. Le prix d'acquisition a été financé au moyen d'un prêt hypothécaire de 5,3 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,92 % et arrivant à échéance en septembre 2027. Le solde du prix d'acquisition a été réglé en trésorerie.

Le 1^{er} novembre 2017, le FPI a conclu l'acquisition d'un complexe commercial multifonctionnel de grande qualité composé de deux immeubles situés au 8150-8210, route Transcanadienne, à Montréal, pour un prix d'acquisition total de 8,65 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). Le prix d'acquisition représente un taux de capitalisation initial de 6,3 %, lequel pourrait augmenter une fois l'immeuble entièrement loué et aménagé. Le prix d'acquisition a été financé au moyen d'un prêt hypothécaire de 5,6 M\$ portant intérêt à un taux fixe de 3,325 % et arrivant à échéance en novembre 2022. Le solde du prix d'acquisition a été réglé en trésorerie.

Le 6 décembre 2017, le FPI a conclu l'acquisition de 19 immeubles situés en Colombie-Britannique, en Alberta, en Saskatchewan et en Ontario, et qui ont en majorité pour locataire clé une pharmacie Rexall. Ces immeubles sont constitués à la fois de pharmacies autonomes et de centres de services communautaires. Le prix d'acquisition de ces immeubles était de 51,6 M\$ (exclusion faite des frais de clôture). Il a été financé au moyen d'un prêt hypothécaire de premier rang de 38,7 M\$ assujéti à un taux d'intérêt moyen pondéré estimatif d'environ 4 % sur une durée moyenne pondérée de près de dix ans. Il est assorti de durées de cinq, de dix et de quinze ans. Le financement a été consenti par une banque canadienne de catégorie 1. Le solde du prix d'acquisition des immeubles a été réglé à l'aide des marges de crédit de FPI PRO, qui ont été en partie libérées au moyen du produit tiré du financement par capitaux propres réalisé en juin 2017.

RAPPORT DE GESTION

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 19 janvier 2018, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ la part pour le mois de janvier 2018. Cette distribution a été versée le 15 février 2018 aux porteurs de parts dûment inscrits en date du 31 janvier 2018.

Le 29 janvier 2018, le FPI a réalisé un appel public à l'épargne visant à placer des parts par voie de prise ferme. Le FPI a émis 12 500 500 parts au prix de 2,30 \$ la part pour un produit brut pour le FPI totalisant 28,8 M\$, ce qui comprend les 1 630 500 parts émises par suite de l'exercice intégral de l'option de surallocation. Tel qu'il est indiqué sous la rubrique « Emploi du produit » de son prospectus daté du 24 janvier 2018, lequel a été préparé pour les besoins de l'appel public à l'épargne, le FPI a affecté environ 14,5 M\$ du produit net tiré de l'appel public à l'épargne au remboursement des sommes prélevées sur ses facilités de crédit, lesquelles pourraient être prélevées de nouveau ultérieurement afin de financer des acquisitions futures et les besoins généraux du FPI) et 10,0 M\$ au remboursement de l'encours d'un emprunt à terme. Le produit net restant a été affecté au financement d'acquisitions futures et aux besoins généraux du FPI.

Le 19 février 2018, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois de février 2018. Cette distribution a été payée le 15 mars 2018 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 28 février 2018.

Le 20 mars 2018, le FPI a annoncé une distribution au comptant de 0,0175 \$ par part pour le mois de mars 2018. Cette distribution sera payée le 16 avril 2018 aux porteurs de parts inscrits aux registres en date du 29 mars 2018.

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.

PRINCIPALES INFORMATIONS ANNUELLES

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2015
Produits tirés des immeubles	29 639 \$	22 963 \$	18 190 \$
Résultat d'exploitation net ¹⁾	18 266 \$	14 105 \$	11 207 \$
Résultat global, montant net	10 055 \$	6 669 \$	5 149 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, montant net	9 053 \$	3 568 \$	4 465 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ¹⁾	10 325 \$	7 619 \$	6 258 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part ^{1) 2)}	0,1892 \$	0,2066 \$	0,2158 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part ^{1) 2)}	0,1854 \$	0,2015 \$	0,2143 \$
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,2100 \$	0,2100 \$	0,2100 \$
Nombre de parts moyen pondéré de base ³⁾	54 587 227	36 885 621	28 999 052
Nombre de parts moyen pondéré dilué ³⁾	55 697 287	37 818 239	29 201 270
Total de l'actif	365 894 \$	257 995 \$	203 194 \$
Total des passifs non courants	209 942 \$	145 072 \$	117 274 \$
Ratio de couverture des intérêts ¹⁾	2,7x	2,6x	2,7x
Ratio de couverture du service de la dette ¹⁾	1,6x	1,6x	1,6x

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir 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⁾ Le total des parts de base comprend les parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et les parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts dilué comprend lui aussi les parts différées.

PARTIE III

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Produits tirés des immeubles	8 161 \$	6 081 \$	29 639 \$	22 963 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 207	2 432	11 373	8 858
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 954	3 649	18 266	14 105
Frais généraux et administratifs	361	263	1 237	888
Charge liée au régime incitatif à long terme	438	160	1 161	978
Amortissement des immobilisations corporelles	8	9	45	40
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 979	1 325	6 757	5 797
Distributions – Parts de catégorie B	357	181	1 035	744
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	748	(344)	750	1 018
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(3 873)	(2 925)	(2 740)	(2 978)
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	949
Résultat global, montant net	4 936 \$	4 980 \$	10 055 \$	6 669 \$

¹⁾ Voir 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 l'exercice clos le 31 décembre 2017 ne sont pas directement comparables à ceux du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2016 en raison de la croissance constante du FPI essentiellement attribuable aux acquisitions d'une période à l'autre. Le FPI détenait 66 immeubles de placement au 31 décembre 2017, comparativement à 39 immeubles au 31 décembre 2016. Il a acquis 27 immeubles de placement, en a vendu deux et a achevé deux espaces commerciaux (voir la rubrique « Sommaire des événements importants ») au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017. Nonobstant ce qui précède, les chiffres du trimestre et de l'exercice les 31 décembre 2017 et 2016 figurent dans le présent rapport de gestion. L'écart entre les chiffres de ces périodes s'explique principalement par l'augmentation nette du nombre d'immeubles détenus et leur résultat d'exploitation au cours de ces périodes comparatives.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2017, les produits tirés des immeubles ont augmenté de respectivement 2 080 \$ et 6 676 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2016. L'augmentation est principalement attribuable aux produits additionnels tirés de l'acquisition de 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à l'achèvement de deux espaces commerciaux au cours du quatrième trimestre de 2017, contrebalancés par la vente de deux immeubles en juin 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 d'occupation des immeubles et de la nature des baux existants qui sont assortis de dispositions concernant le recouvrement des charges. La majorité des baux du FPI sont des baux à loyers nets aux termes desquels les locataires sont tenus de payer leur quote-part des charges d'exploitation des immeubles.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, les charges d'exploitation des immeubles ont augmenté de respectivement 775 \$ et 2 515 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2016. L'augmentation est principalement imputable à l'acquisition des 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à l'achèvement de deux espaces commerciaux au cours du quatrième trimestre de 2017, contrebalancés par la vente de deux immeubles en juin 2017.

Analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables

L'analyse du résultat d'exploitation net des immeubles comparables comprend les immeubles qui étaient détenus pendant un trimestre entier au cours de la période considérée et de la période comparative.

Le tableau ci-dessous fournit un aperçu des immeubles du FPI selon les catégories suivantes :

	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Nombre d'immeubles comparables	31	31	31	31
Nombre d'immeubles acquis	35	6	35	6
Nombre d'immeubles vendus	-	2	-	2
	66	39	66	39

Le tableau ci-après présente le résultat d'exploitation net des immeubles commerciaux comparables pour 31 des 66 immeubles, exclusion faite des ajustements hors trésorerie, comme les loyers comptabilisés selon la méthode linéaire et les mesures incitatives à la location amortis par imputation aux produits :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Produits tirés des immeubles	5 030 \$	5 126 \$	20 299 \$	20 315 \$
Charges d'exploitation des immeubles	2 139	2 126	8 329	8 047
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	2 891 \$	3 000 \$	11 970 \$	12 268 \$

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

Le recul des produits tirés des immeubles comparables pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017 s'explique par la baisse générale de 0,8 % du taux d'occupation par rapport aux périodes correspondantes de 2016, notamment dans le secteur des immeubles de commerce de détail et des immeubles industriels.

Résultat d'exploitation net des immeubles comparables par catégorie d'actifs pour le trimestre et l'exercice clos les 31 décembre 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Immeubles de commerce de détail	1 384 \$	1 468 \$	5 919 \$	6 008 \$
Immeubles de bureaux	463	434	1 681	1 690
Immeubles commerciaux à usage mixte	442	427	1 803	1 758
Immeubles industriels	602	671	2 567	2 812
Résultat d'exploitation net des immeubles comparables¹⁾	2 891 \$	3 000 \$	11 970 \$	12 268 \$

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, le résultat d'exploitation net des immeubles comparables a fléchi par rapport aux périodes correspondantes de 2016 en raison d'une baisse du taux d'occupation dans les secteurs des immeubles de commerce de détail et des immeubles industriels. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, le résultat net d'exploitation pour les immeubles de bureaux et les immeubles commerciaux à usage mixte s'est légèrement redressé par rapport aux périodes correspondantes de 2016 par suite des augmentations de loyer en 2017.

RAPPORT DE GESTION

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le segment du commerce de détail comprenait des montants positifs au chapitre de la location et des renouvellements, lesquels ont été contrebalancés par le départ du seul locataire d'un petit immeuble de commerces de détail dans la ville de Québec. Les démarches visant à louer et à réaménager l'immeuble se poursuivent.

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables dans le segment des immeubles industriels a été plombé en grande partie par deux immeubles comportant des locaux nouvellement vides, notamment celui du 26, rue Hymus, à Montréal, où la direction a décidé de resserrer les critères de sélection des locataires. Les démarches visant à trouver de nouveaux locataires suivent leur cours et elles devraient permettre à cet immeuble de renouer avec des résultats financiers positifs à compter de la mi-2018.

Taux d'occupation des immeubles comparables par catégorie d'actifs :

	Au 31 décembre	
	2017	2016
Immeubles de commerce de détail	94,7 %	95,9 %
Immeubles de bureaux	89,8 %	89,8 %
Immeubles commerciaux à usage mixte	91,3 %	91,3 %
Immeubles industriels	91,3 %	92,1 %
Total	92,8 %	93,6 %

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 l'exercice clos le 31 décembre 2017 se sont élevés à respectivement 361 \$ et 1 237 \$, soit une augmentation de 98 \$ et de 349 \$ par rapport aux périodes correspondantes de 2016. L'augmentation dénote la croissance du FPI, et elle est plus particulièrement imputable à la hausse de certaines charges, comme les honoraires, les honoraires d'audit et les frais de gestion d'actifs en sous-traitance, lesquels ont grimpé de respectivement 57 \$ et 144 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Régime incitatif à long terme

La charge relative au régime incitatif à long terme de respectivement 438 \$ et 1 161 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 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 1 979 \$ et 6 757 \$ pour l'exercice et l'exercice clos le 31 décembre 2017. L'augmentation de 654 \$ et de 960 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique par la hausse de la dette liée à l'acquisition de 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, laquelle a été contrebalancée par des économies d'intérêts découlant de la vente de deux immeubles en juin 2017.

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 chiffrées à respectivement 357 \$ et 1 035 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017. La hausse est attribuable à l'augmentation du nombre de parts de catégorie B en 2017 par rapport à 2016. Le FPI a émis 3 605 821 parts de catégorie B additionnelles au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 par rapport à la période correspondante de 2016.

Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B

Une perte sur la juste valeur de 748 \$ et de 750 \$ a été comptabilisée à l'égard des parts de catégorie B pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, en raison de la 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

RAPPORT DE GESTION

d'acquisition), au cours du trimestre où l'acquisition a lieu. Toute variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée à titre de profit ou de perte sur la juste valeur dans l'état du résultat global pour le trimestre au cours duquel elle se produit.

Les profits sur la juste valeur de respectivement 3 873 \$ et 2 740 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont attribuables à la croissance de la juste valeur découlant de certaines acquisitions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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>										
Période de 3 mois close le 31 décembre 2017										
Produits tirés des immeubles	3 983	48,8	978	12,0	1 020	12,5	2 180	26,7	8 161	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	2 392	48,3	495	10,0	615	12,4	1 452	29,3	4 954	
Période de 3 mois close le 31 décembre 2016										
Produits tirés des immeubles	2 862	47,1	939	15,4	771	12,7	1 509	24,8	6 081	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	1 754	48,1	434	11,9	459	12,6	1 002	27,4	3 649	
Exercice clos le 31 décembre 2017										
Produits tirés des immeubles	15 176	51,2	3 462	11,7	3 897	13,1	7 104	24,0	29 639	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	9 363	51,2	1 674	9,2	2 440	13,4	4 789	26,2	18 266	
Immeubles de placement	199 762	56,1	21 460	6,0	48 332	13,6	86 501	24,3	356 055	
Prêts hypothécaires à payer	116 764	59,1	4 987	2,5	21 573	10,9	54 387	27,5	197 711	
Exercice clos le 31 décembre 2016										
Produits tirés des immeubles	10 254	44,7	3 463	15,1	2 929	12,8	6 317	27,4	22 963	
Résultat d'exploitation net ¹⁾	6 362	45,1	1 690	12,0	1 796	12,7	4 257	30,2	14 105	
Immeubles de placement	128 506	51,1	21 470	8,5	37 207	14,8	64 320	25,6	251 503	
Prêts hypothécaires à payer	71 636	51,6	5 132	3,7	16 555	11,9	45 491	32,8	138 814	

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

L'augmentation des produits, du résultat d'exploitation net, de la juste valeur des immeubles de placement et des prêts hypothécaires à payer dans les secteurs des immeubles de commerce de détail, des immeubles commerciaux à usage mixte et des immeubles industriels s'explique

RAPPORT DE GESTION

principalement par l'acquisition de 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et par l'achèvement de deux espaces commerciaux au cours du quatrième trimestre de 2017, lesquels ont été contrebalancés par la vente de deux immeubles en juin 2017.

Au 31 décembre 2017, le secteur du commerce de détail comprend 45 immeubles (22 immeubles au 31 décembre 2016), pour une SLB totale d'environ 1 044 000 pieds carrés (environ 810 000 pieds carrés au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, le secteur des immeubles de bureau comprend quatre immeubles (quatre immeubles au 31 décembre 2016), pour une SLB totale d'environ 154 000 pieds carrés (environ 154 000 pieds carrés au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, le secteur des immeubles commerciaux à usage mixte comprend six immeubles (quatre immeubles au 31 décembre 2016), pour une SLB totale d'environ 400 000 pieds carrés (environ 274 000 pieds carrés au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, le secteur des immeubles industriels comprend onze immeubles (neuf immeubles au 31 décembre 2016), pour une SLB totale d'environ 1 091 000 pieds carrés (environ 766 000 pieds carrés au 31 décembre 2016).

PROFIL DU PORTEFEUILLE

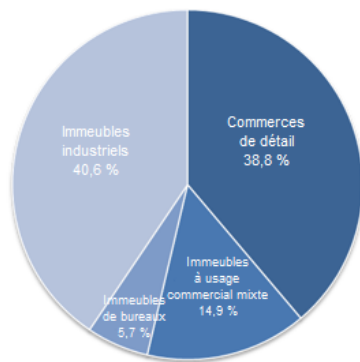
Au 31 décembre 2017, le portefeuille du FPI était constitué de 66 immeubles, situés dans des emplacements de choix au sein de leur marché respectif, dont la SLB totale s'établissait à 2 689 536 pieds carrés. L'augmentation de 684 932 pieds carrés par rapport au 31 décembre 2016 est principalement attribuable à l'acquisition de 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et par l'achèvement de deux espaces commerciaux au cours du quatrième trimestre de 2017, lesquels ont été contrebalancés par la vente de deux immeubles en juin 2017.

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2017				Exercice clos le 31 décembre 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 ²⁾
Immeubles de commerce de détail	45	96,4 %	1 044 011	9 363 \$	22	95,5 %	809 978	6 362 \$
Immeubles de bureaux	4	89,9 %	154 493	1 674	4	89,9 %	154 357	1 690
Immeubles commerciaux à usage mixte	6	89,5 %	400 375	2 440	4	92,8 %	274 293	1 796
Immeubles industriels	11	98,1 %	1 090 657	4 789	9	95,0 %	765 976	4 257
Total	66	95,7 %	2 689 536	18 266 \$	39	94,7 %	2 004 604	14 105 \$

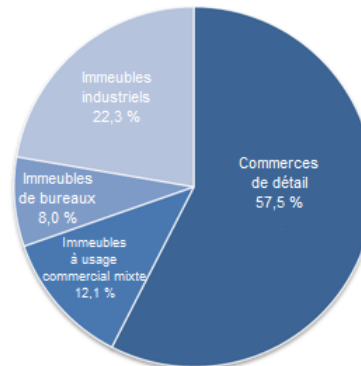
¹⁾ Le taux d'occupation comprend les contrats de location pour une occupation future d'espaces actuellement vacants. La direction estime qu'en incluant la superficie engagée, elle présente un rapport plus équilibré. Au 31 décembre 2017, la superficie engagée correspondait à une SLB d'environ 41 600 pieds carrés (néant au 31 décembre 2016).

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

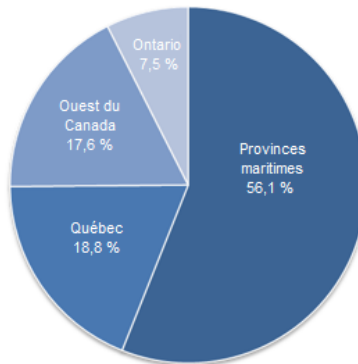
SLB par catégorie d'actif
31 décembre 2017



Loyer de base par catégorie d'actifs¹⁾



Loyer de base par province¹⁾



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

Dix principaux locataires

Au 31 décembre 2017, les dix principaux locataires du portefeuille du FPI représentent environ 43,9 % du loyer de base en vigueur et engagé annualisé, et la durée moyenne restante des contrats de location est d'environ 8,7 ans.

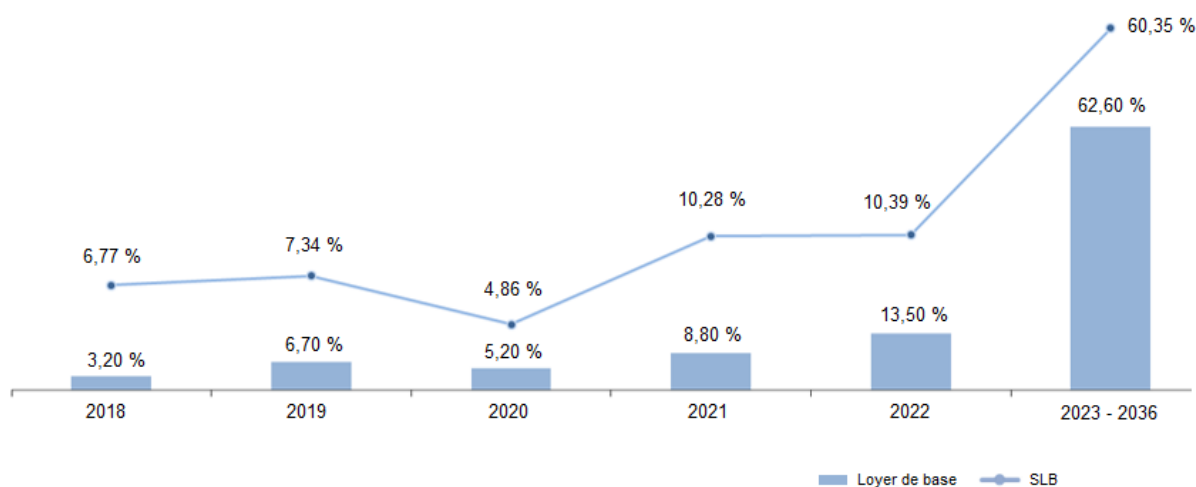
Locataire	Loyer de base en vigueur (%) ¹⁾	SLB (en pi ²)	Durée moyenne restante des contrats de location (années)	Notation de crédit ²⁾
Rexall	10,0 %	104 929	11,6	Baa2/BBB+/s. o.
Sobeys	9,7 %	222 491	9,7	s. o./BB+/BBH
Shoppers Drug Mart	5,6 %	66 083	7,4	s. o./BBB/BBB
Gouvernement du Canada	3,2 %	34 547	4,5	Aaa/AAA/AAA
Versacold	3,2 %	88 840	10,1	s. o.
Province du Nouveau-Brunswick	2,7 %	20 402	13,1	Aa2/A+/AH
Lawtons Pharmacy	2,7 %	40 901	8,7	s. o./BB+/BBH
Hydro-Québec	2,3 %	65 000	2,0	Aa2/A+/AH
CIBC	2,3 %	20 809	4,7	Aa3/A+/s. o.
Village des valeurs	2,3 %	44 720	5,2	s. o.
Total	43,9 %	708 722	8,7	

¹⁾ Selon le loyer de base en place et engagé annualisé au 31 décembre 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 différentes dates, de sorte que seulement 13,5 % d'entre eux peuvent arriver à échéance au cours d'une période donnée avant 2023.



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 »).

RAPPORT DE GESTION

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Flux de trésorerie liés aux :				
Activités d'exploitation	3 917 \$	2 091 \$	9 053 \$	3 568 \$
Activités de financement	60 069	44 461	77 831	46 467
Activités d'investissement	(64 505)	(46 124)	(85 196)	(48 756)
Variation de la trésorerie au cours de la période	(519)	428	1 688	1 279
Trésorerie à l'ouverture de la période	4 263	1 628	2 056	777
Trésorerie à la clôture de la période	3 744 \$	2 056 \$	3 744 \$	2 056 \$

Trimestre clos le 31 décembre 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 liés aux activités d'exploitation de 3 917 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 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 60 069 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 sont attribuables à l'augmentation de la dette de 58 300 \$ et à l'augmentation de la facilité de crédit de 6 500 \$, toutes deux liées à l'acquisition d'immeubles et contrebalancées par le remboursement de la dette de 1 165 \$, aux distributions versées de 2 495 \$ et à des coûts de financement engagés de 1 071 \$.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'investissement de 64 505 \$ au cours du trimestre clos le 31 décembre 2017 sont essentiellement attribuables à l'acquisition d'immeubles de 62 072 \$, à des dépenses d'investissement non recouvrables et à des frais de location additionnels de 2 531 \$ et à l'acquisition d'immobilisations corporelles de 46 \$, lesquelles ont été contrebalancées par une diminution des coûts d'acquisition différés de 144 \$.

Exercice clos le 31 décembre 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 liés aux activités d'exploitation de 9 053 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 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 77 831 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont attribuables au produit net de 19 157 \$ découlant de l'émission de parts (voir la rubrique « Sommaire des événements importants »), à l'augmentation de la dette et de la facilité de crédit de 86 950 \$ en raison de l'acquisition d'immeubles, laquelle a été contrebalancée par le remboursement de la dette et de la facilité de crédit de 17 572 \$, le versement de distributions de 9 244 \$, les coûts de financement engagés de 1 389 \$ 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 85 196 \$ au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont essentiellement attribuables à l'acquisition d'immeubles de 88 366 \$, à des dépenses d'investissement non recouvrables et à des frais de location additionnels de 6 266 \$, à des coûts d'acquisition différés supplémentaires de 349 \$ et à l'acquisition d'immobilisations corporelles de 50 \$, lesquels ont été contrebalancés par un produit net de 9 835 \$ tiré de la vente de deux immeubles (voir la rubrique « Sommaire des événements importants »).

STRUCTURE DU CAPITAL ET ENDETTEMENT

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	31 décembre 2017
Prêts hypothécaires à payer (déduction faite des coûts de financement de 2 051 \$)	197 711 \$
Emprunts à terme (déduction faite des coûts de financement de 327 \$)	16 473
Facilité de crédit	11 356
Parts de catégorie B	15 640
Capitaux propres	114 706
Total de la structure du capital	355 886 \$

RAPPORT DE GESTION

Le FPI dispose d'une facilité de crédit renouvelable de 11 500 \$ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 150,0 points de base, ou au taux des acceptations bancaires majoré de 250,0 points de base. La facilité de crédit est garantie par un ensemble de charges de premier et de second rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 25 650 \$ au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2017, les avances aux termes de l'emprunt à terme étaient de 11 500 \$.

Au 31 décembre 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 343 855 \$ au 31 décembre 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. Il est garanti par un ensemble de charges de deuxième et de troisième rang sur certains immeubles de placement d'une juste valeur d'environ 66 550 \$ au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2017, les avances aux termes de cet emprunt à terme s'établissaient à 5 000 \$.

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

Pour faire l'acquisition de 19 immeubles au cours du quatrième trimestre de 2017, le FPI a contracté un troisième emprunt à terme de 10 M\$ portant intérêt à seulement 8,00 % par année et arrivant à échéance en avril 2019. Cet emprunt a été remboursé en totalité après la clôture de l'exercice (voir la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture »).

Les prêts hypothécaires à payer et les emprunts à terme sont remboursables au plus tard en 2033.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente les obligations contractuelles du FPI au 31 décembre 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	5 441 \$	5 210 \$	4 734 \$	4 869 \$	3 525 \$	11 511 \$
Échéances du capital de la dette	17 510	33 381	5 000	2 813	55 101	67 467
Intérêts sur la dette	7 971	6 593	5 574	5 338	3 903	11 060
Facilité de crédit	11 500	-	-	-	-	-
Créditeurs et charges à payer	5 867	-	-	-	-	-
Loyer	40	40	40	10	-	-
	48 329 \$	45 224 \$	15 348 \$	13 030 \$	62 529 \$	90 038 \$

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

Ratios d'endettement

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

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

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

RAPPORT DE GESTION

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

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

La valeur comptable brute est calculée comme suit :

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire)</i>	31 décembre 2017
Total de l'actif, y compris les immeubles de placement présentés à la juste valeur	365 894 \$
Cumul des amortissements sur les immobilisations corporelles	154
Valeur comptable brute¹⁾	366 048
Dette, compte non tenu des coûts de financement non amortis	216 562 \$
Facilité de crédit, compte non tenu des coûts de financement non amortis	11 500
Dette	228 062 \$
Dette, ci-dessus, en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	62,30 %

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

Au 31 décembre 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 de couverture 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 exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Résultat global, montant net	4 936 \$	4 980 \$	10 055 \$	6 669 \$
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 979	1 325	6 757	5 797
Amortissement des immobilisations corporelles	8	9	45	40
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	748	(344)	750	1 018
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(3 873)	(2 925)	(2 740)	(2 978)
Distributions – Parts de catégorie B	357	181	1 035	744
Loyers comptabilisés selon la méthode linéaire	90	(48)	(507)	(260)
Charge liée au régime incitatif à long terme	438	160	1 161	978
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	949
BAIIA ajusté¹⁾	4 683 \$	3 338 \$	16 522 \$	12 957 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir 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. Il 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 exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
BAIIA ajusté ¹⁾	4 683 \$	3 338 \$	16 522 \$	12 957 \$
Charge d'intérêts	1 820 \$	1 160 \$	6 038 \$	5 064 \$
Ratio de couverture des intérêts¹⁾	2,6x	2,9x	2,7x	2,6x

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

Le ratio de couverture des intérêts s'est replié à 2,6x pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 par rapport à la période correspondante de 2016 en raison d'une augmentation de l'endettement et des charges d'intérêts connexes. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur prêt hypothécaire de 3,73 % au 31 décembre 2017 est demeuré relativement stable, se chiffrant à 3,70 % au 31 décembre 2016.

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 du service de la dette pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
BAIIA ajusté ¹⁾	4 683 \$	3 338 \$	16 522 \$	12 957 \$
Charge d'intérêts	1 820 \$	1 160 \$	6 038 \$	5 064 \$
Remboursement du capital	1 165 \$	803 \$	4 222 \$	3 152 \$
Obligations au titre du service de la dette	2 985 \$	1 963 \$	10 260 \$	8 216 \$
Ratio de couverture du service de la dette¹⁾	1,6x	1,7x	1,6x	1,6x

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

RAPPORT DE GESTION

DISTRIBUTIONS ET FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION AJUSTÉS

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Résultat global de la période, montant net	4 936 \$	4 980 \$	10 055 \$	6 669 \$
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	149	(99)	205	118
Distributions – Parts de catégorie B	357	181	1 035	744
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(3 873)	(2 925)	(2 740)	(2 978)
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	748	(344)	750	1 018
Mesures incitatives à la location amorties par imputation aux produits	-	-	95	-
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 317 \$	1 793 \$	9 400 \$	5 571 \$
Déduire :				
Ajustement des loyers sur une base linéaire	90	(48)	(507)	(260)
Investissements de maintien	-	-	-	-
Frais de location normalisés	(47)	(56)	(204)	(223)
Ajouter :				
Régime incitatif à long terme	289	259	956	860
Amortissement des coûts de financement	164	147	714	722
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	(34)	-
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	949
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 813 \$	2 095 \$	10 325 \$	7 619 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0379	0,0400	0,1722	0,1510
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0371	0,0392	0,1688	0,1473
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0460	0,0468	0,1892	0,2066
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0451	0,0458	0,1854	0,2015
Distributions déclarées par part et par part de catégorie B	0,0525	0,0525	0,2100	0,2100
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	114,1 %	112,3 %	111,0 %	101,7 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	116,4 %	114,7 %	113,3 %	104,2 %
Nombre de parts moyen pondéré de base^{2) 3)}	61 150 876	44 797 065	54 587 227	36 885 621
Nombre de parts moyen pondéré dilué^{2) 3)}	62 415 923	45 763 822	55 697 287	37 818 239

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir 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⁾ Le total de parts de base comprend les parts (au sens attribué à ce terme dans les présentes) et les parts de catégorie B (terme également défini dans les présentes). Le total des parts dilué comprend lui aussi les parts différées.

L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation de respectivement 524 \$ et 3 830 \$ et celle des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de respectivement 718 \$ et 2 706 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017 par rapport aux périodes correspondantes de 2016 sont directement attribuables à l'acquisition de 27 immeubles conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 et à l'achèvement de deux espaces commerciaux au cours du quatrième trimestre de 2017, lesquels ont été contrebalancés par la vente de deux immeubles en juin 2017.

Vente d'immeubles et émission de titres de capitaux de juin 2017

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base et dilués étaient de respectivement 0,0460 \$ et 0,0451 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, et les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient de respectivement 114,1 % et 116,4 %. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par part de base et dilués étaient de respectivement 0,1892 \$ et

RAPPORT DE GESTION

0,1854 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, et les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base et dilués correspondants étaient de respectivement 111,0 % et 113,3 %. En juin 2017, le FPI a mobilisé des capitaux propres pour un montant net d'environ 19 200 \$ (une augmentation de 9 687 100 parts) par suite d'un appel public à l'épargne, et a vendu deux immeubles pour produit net d'environ 10 000 \$ à la mi-juin 2017 (voir la rubrique « Sommaire des événements importants »). Les fonds provenant du placement de juin 2017 et de la vente des deux immeubles ont été échelonnés au cours des troisième et quatrième trimestres de 2017. Ils ont d'abord été affectés à l'acquisition de deux immeubles le 1^{er} août 2017, puis à celle de deux autres immeubles le 9 août 2017, d'un immeuble le 22 septembre 2017, d'un immeuble après la clôture du trimestre le 1^{er} novembre 2017 et, enfin, de 19 immeubles le 6 décembre 2017. Par conséquent, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés est supérieur à 100 % en raison de l'utilisation échelonnée des fonds provenant du placement et du produit net de la vente des deux immeubles, lesquels ont servi à réaliser les nouvelles acquisitions, malgré les distributions mensuelles additionnelles sur les parts émises dans le cadre du placement de 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 au comptant 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 l'exercice clos le 31 décembre 2017 se sont traduites par 165 206 et 598 126 parts émises ou à émettre aux termes du RRD, respectivement.

Des distributions de 0,0525 \$ et de 0,2100 \$ la part et la part de catégorie B ont été déclarées au cours des trimestres et des exercices clos les 31 décembre 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 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 917 \$	2 091 \$	9 053 \$	3 568 \$
Ajouter (déduire) :				
Variations du fonds de roulement hors trésorerie	(1 406)	(112)	486	2 621
Distributions – Parts de catégorie B	357	181	1 035	744
Frais de location normalisés	(47)	(56)	(204)	(223)
Amortissement des immobilisations corporelles	(8)	(9)	(45)	(40)
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	949
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 813 \$	2 095 \$	10 325 \$	7 619 \$

¹⁾ Mesure non conforme aux IFRS. Voir 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 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ¹⁾	2 813 \$	2 095 \$	10 325 \$	7 619 \$
Distributions au comptant totales versées ou à verser – Parts et parts de catégorie B ²⁾	2 856	2 234	10 250	7 070
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur les distributions versées ou à verser	(43) \$	(139) \$	75 \$	549 \$

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

²⁾ Exclusion faite des parts du RRD payées ou à payer.

Pour les trimestres clos les 31 décembre 2017 et 2016, les distributions du FPI versées ou à verser ont été supérieures aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés en raison de l'utilisation échelonnée des fonds, tel qu'il est indiqué à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » du présent rapport de gestion. Le FPI a financé l'insuffisance au moyen de sa facilité de crédit renouvelable de 11 500 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 150,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 250,0 points de base, et à l'aide des fonds en caisse.

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 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 917 \$	2 091 \$	9 053 \$	3 568 \$
Ajouter (déduire) :				
Variation du fonds de roulement hors trésorerie non liée aux flux de trésorerie durables	1 055	53	1 073	28
Frais de location normalisés	(47)	(56)	(204)	(223)
Amortissement des coûts de financement différés	(164)	(147)	(714)	(722)
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées¹⁾	4 761 \$	1 941 \$	9 208 \$	2 651 \$

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

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées ¹⁾	4 761 \$	1 941 \$	9 208 \$	2 651 \$
Total des distributions au comptant versées ou à verser ^{2) 3)}	2 499	2 053	9 214	6 236
Excédent (insuffisance) des rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées sur les distributions versées ou à verser	2 262 \$	(112) \$	(6) \$	(3 585) \$

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

²⁾ Compte non 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.

³⁾ Exclusion faite des parts du RRD payées ou à payer.

RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, le FPI disposait de fonds suffisants pour couvrir les distributions versées ou à verser. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 et les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, les distributions du FPI versées ou à verser ont été supérieures aux rentrées de fonds liées à l'exploitation ajustées en raison de l'utilisation échelonnée des fonds, tel qu'il est indiqué à la rubrique « Distributions et flux de trésorerie d'exploitation ajustés » du présent rapport de gestion. Le FPI a financé l'insuffisance au moyen de sa facilité de crédit renouvelable de 11 500 \$, laquelle porte intérêt au taux préférentiel majoré de 150,0 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 250,0 points de base, et à l'aide des fonds en caisse.

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 31 décembre 2017	Trimestre clos le 31 décembre 2016	Exercice clos le 31 décembre 2017	Exercice clos le 31 décembre 2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	3 917 \$	2 091 \$	9 053 \$	3 568 \$
Total des distributions au comptant versées ou à verser ¹⁾²⁾	2 499	2 053	9 214	6 236
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions versées ou à verser	1 418 \$	38 \$	(161) \$	(2 668) \$

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.

²⁾ Exclusion faite des parts du RRD payées ou à payer.

Pour les trimestres clos les 31 décembre 2017 et 2016, le FPI disposait de flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation suffisants pour couvrir les distributions versées ou à verser. Pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, les distributions versées ou à verser par le FPI ont été supérieures aux flux de trésorerie d'exploitation, ce qui constitue un remboursement de capital plutôt qu'un rendement du capital, car les distributions représentent des paiements au comptant supérieurs à 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 exercices clos les 31 décembre 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 150,0 points de base ou au taux d'acceptation bancaire majoré de 250,0 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 liés aux activités 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.

Au 28 mars 2018, le FPI comptait 67 105 918 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.

Au 28 mars 2018, le FPI comptait 6 799 950 parts de catégorie B en circulation.

Parts différées et parts assujetties à des restrictions

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

Au 28 mars 2018, le nombre total de parts différées et de parts assujetties à des restrictions en circulation s'élevait à respectivement 1 988 123 \$ 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 25 août 2017 au 24 août 2018, racheter aux fins d'annulation, par l'intermédiaire de la Bourse et au cours des parts du FPI au moment du rachat, jusqu'à 2 707 803 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 seront effectués conformément aux exigences de la Bourse. Le FPI procède à l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, car il estime que le cours des parts ne reflète pas toujours sa valeur sous-jacente, et que le rachat des parts aux fins d'annulation peut, de temps à autre, constituer une utilisation appropriée des ressources disponibles et être dans l'intérêt du FPI. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sans frais, un exemplaire de l'avis déposé auprès de la Bourse en communiquant avec le FPI au 514-933-9552. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, un nombre de respectivement néant et 34 000 parts totalisant néant et 71 \$ ont été rachetées et annulées par le FPI.

RAPPORT DE GESTION

INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Catégorie	Évaluation	Valeur comptable au 31 décembre 2017	Juste valeur au 31 décembre 2017
Prêts et créances			
Trésorerie ^{a)}	Coût amorti	3 744 \$	3 744 \$
Débiteurs et autres, exclusion faite des charges payées d'avance, des dépôts, des coûts d'acquisition différés et des autres montant à recevoir ^{a)}	Coût amorti	1 888	1 888
		5 632 \$	5 632 \$
Passifs financiers par le biais du résultat net			
Parts de catégorie B	Juste valeur (N2)	15 640 \$	15 640 \$
Régime incitatif à long terme	Juste valeur (N2)	3 069	3 069
		18 709 \$	18 709 \$
Autres passifs financiers			
Créditeurs et autres charges à payer ^{a)}	Coût amorti	5 867 \$	5 867 \$
Facilité de crédit ^{a)}	Coût amorti	11 356	11 356
Distributions à payer ^{a)}	Coût amorti	1 072	1 072
Dettes ^{b)}	Coût amorti	214 184	214 184
		232 479 \$	232 479 \$

- 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 aucun 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. Il 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 au comptant 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 environ 44 % 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 était 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 la rubrique « 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 9,6 % 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 aux 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 2021 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 au comptant à ses porteurs de parts.

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

Concentration géographique

Le FPI prévoit que son portefeuille d'immeubles productifs de revenus sera concentré au Québec, au Canada atlantique et en Ontario, 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 de marché des immeubles du FPI et le revenu généré par ceux-ci. Ces facteurs peuvent différer de ceux qui touchent les marchés immobiliers d'autres régions. Si la conjoncture du marché immobilier de ces régions devait se détériorer par rapport à celle d'autres régions, les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation et la situation financière du FPI pourraient être touchés de façon plus défavorable que ceux des sociétés dont les portefeuilles immobiliers sont plus diversifiés sur le plan géographique.

Sinistres généraux non assurés

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

Accès aux capitaux

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

Risque lié aux taux d'intérêt

Les actifs et les passifs du FPI peuvent comporter des composantes qui sont assorties de taux d'intérêt fixes et variables, ce qui expose le FPI aux fluctuations des taux d'intérêt. Une fluctuation des taux d'intérêt aura une incidence sur les résultats du FPI. Une hausse des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les résultats financiers, la situation financière ou les résultats d'exploitation du FPI. L'incapacité du FPI à gérer adéquatement ces risques pourrait avoir une incidence défavorable sur ses résultats financiers, sa capacité à verser des distributions aux porteurs de parts et à payer l'intérêt couru sur ses prêts hypothécaires, ses emprunts et sa facilité de crédit renouvelable, en plus de nuire à ses chances d'obtenir du financement dans l'avenir. Les hausses de taux d'intérêt entraînent, en règle générale, une baisse de la demande d'immeubles. La hausse des taux d'intérêt et le resserrement des exigences d'emprunt, requises par la loi ou les banques, pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la capacité du FPI de vendre l'un ou l'autre de ses immeubles dans l'avenir.

Questions d'ordre environnemental

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

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

Le FPI a pour politique d'obtenir un rapport d'évaluation environnementale de phase I établi par un consultant en environnement indépendant et expérimenté avant d'acquérir 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 une erreur ou un méfait commis 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 au comptant 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'acquisition initial d'une part. On ne peut garantir le montant des produits que le FPI tire de ses immeubles, et le rendement financier futur du FPI pourrait ne pas correspondre à ses plans ou à ses budgets futurs. Les distributions versées aux porteurs de parts et aux porteurs de parts de catégorie B pourraient excéder la trésorerie réelle dont dispose le FPI. Bien que le FPI ait l'intention de verser des distributions au comptant aux porteurs de parts, ces distributions au comptant pourraient être réduites ou suspendues. La capacité du FPI à verser des distributions au comptant et le montant réellement distribué dépendent entièrement des transactions et des actifs du FPI et de ses filiales ainsi que d'autres facteurs, dont le rendement financier, les obligations prévues aux termes des facilités de crédit applicables, le maintien des produits provenant des locataires clés et les besoins au chapitre des dépenses d'investissement. La trésorerie dont le FPI dispose pour financer les distributions pourrait être limitée en raison des montants devant être affectés aux remboursements de capital, aux mesures incitatives à la location, aux commissions de location, aux dépenses d'investissement et aux rachats de parts, s'il y a lieu. Bien que le FPI ait l'intention de verser des distributions au comptant aux porteurs de parts, il est possible que ces distributions soient réduites ou suspendues. La valeur de marché des parts diminuera, possiblement de façon importante, si le FPI n'est pas en mesure de maintenir ces taux de distribution dans le futur. De plus, la composition des distributions au comptant aux fins de l'impôt pourrait changer au fil du temps et pourrait avoir une incidence sur le rendement après impôt pour les investisseurs.

Restrictions relatives aux rachats

Le droit de rachat décrit dans la plus récente notice annuelle du FPI sous la rubrique « Description de la fiducie et des parts – Droit de rachat » ne devrait pas constituer le moyen principal pour les porteurs de parts de liquider leurs placements. Le droit des porteurs de parts de recevoir de l'argent au rachat de leurs parts est assujéti aux limites suivantes : i) le montant total payable par le FPI à l'égard des parts en question et de toutes les autres parts déposées aux fins de rachat au cours du même mois civil ne doit pas dépasser 50 000 \$ (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 de marché 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 2018 et des exercices ultérieurs. Toutefois, rien ne garantit que le FPI sera en mesure de répondre aux critères de l'exception applicable aux FPI qui font en sorte que le FPI et les porteurs de parts ne sont pas assujétis aux impôts aux termes des règles relatives aux EIPD pour l'exercice 2018 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.

CHANGEMENTS FUTURS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les changements futurs de méthodes comptables et les normes comptables applicables futures sont analysés dans les états financiers consolidés du FPI pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et les notes annexes.

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

La somme totale à payer au gestionnaire s'établissait à 235 \$ au 31 décembre 2017 (65 \$ au 31 décembre 2016).

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

- 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 l'exercice clos le 31 décembre 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 605 \$ (465 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

- b) Des frais d'acquisition correspondant à i) 1,00 % du prix d'acquisition 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'acquisition payé par le FPI pour

RAPPORT DE GESTION

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'acquisition payé par le FPI pour l'acquisition d'immeubles dépassant 200 000 \$ au cours de chaque exercice.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 1 088 \$ (432 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 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 l'exercice clos le 31 décembre 2017, les coûts de ces services se sont chiffrés à 38 \$ (32 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le FPI a remboursé au gestionnaire un montant d'environ 51 \$ à l'égard de débours pour des services directement liés aux acquisitions futures du FPI (52 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 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. Deux fiduciaires du FPI, Shenoor Jadavji et Peter Aghar, détiennent une participation dans Lotus Crux.

Aux termes de la convention d'investissement stratégique, le FPI a avancé 1,5 M\$ à deux parties liées à Lotus Crux, ainsi qu'à Shenoor Jadavji et Peter Aghar, tous deux fiduciaires du FPI, sous forme de prêt garanti dans le cadre du financement de l'acquisition d'un immeuble commercial à locataires multiples de 74 000 pieds carrés bien situé dans la grande région d'Ottawa. Le prêt est assujéti aux conditions d'usage du marché, telles qu'elles ont été négociées entre parties agissant sans lien de dépendance, porte intérêt à 9 % et arrive à échéance en novembre 2019. Conformément aux modalités de la convention de placement stratégique et par suite du prêt, le FPI s'est vu octroyer une option lui permettant d'acheter l'immeuble.

Des frais d'environ 289 \$ ont été payés à Lotus Crux aux termes de la convention d'investissement stratégique pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 (néant pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

L'acquisition de la participation de 50 % dans un immeuble situé à Drummondville, au Québec, au cours du premier trimestre de 2017 (voir 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 était une société dans laquelle un fiduciaire du FPI, Shenoor Jadavji, détenait une participation majoritaire. Un autre fiduciaire du FPI, Peter Aghar, contrôle indirectement l'autre participation indivise de 50 % dans l'immeuble, et a conclu une convention de coentreprise avec le FPI.

L'acquisition des immeubles de Woodstock le 9 août 2017 (voir la rubrique « Sommaires des événements importants ») était une transaction entre parties liées du fait que le vendeur était une société en commandite dans laquelle deux fiduciaires du FPI, Peter Aghar et Shenoor Jadavji, détenaient une participation financière totale de 25 %, et que toutes les parts du commandité du vendeur étaient détenues par deux sociétés contrôlées respectivement par les mêmes fiduciaires du FPI mentionnés ci-dessus.

RAPPORT DE GESTION

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part et à moins d'indication contraire)</i>	Trimestre clos le 31 déc. 2017	Trimestre clos le 30 sept. 2017	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
Produits tirés des immeubles	8 161 \$	6 960 \$	7 035 \$	7 483 \$	6 081 \$	5 592 \$	5 620 \$	5 670 \$
Charges d'exploitation des immeubles	3 207	2 625	2 591	2 950	2 432	2 077	2 125	2 224
Résultat d'exploitation net¹⁾	4 954	4 335	4 444	4 533	3 649	3 515	3 495	3 446
Frais généraux et administratifs	361	306	283	287	263	200	200	225
Charge liée au régime incitatif à long terme	438	159	309	255	160	353	335	130
Amortissement des immobilisations corporelles	8	21	8	8	9	12	11	8
Charges d'intérêts et coûts de financement	1 979	1 600	1 598	1 580	1 325	1 550	1 475	1 447
Distributions – Parts de catégorie B	357	300	188	190	181	184	189	190
Ajustement de la juste valeur – Parts de catégorie B	748	(265)	71	196	(344)	568	758	36
Ajustement de la juste valeur – Immeubles de placement	(3 873)	(65)	1 068	130	(2 925)	477	471	(1 001)
Ajustement de la juste valeur – Bons de souscription	-	-	-	-	-	-	-	-
Coûts de remboursement de la dette	-	-	-	-	-	949	-	-
Règlement des bons de souscription expirés	-	-	-	(34)	-	-	-	-
Résultat global, montant net	4 936 \$	2 279 \$	919 \$	1 921 \$	4 980 \$	(778) \$	56 \$	2 411 \$
Dette en pourcentage de la valeur comptable brute¹⁾	62,30 %	55,08 %	50,87 %	58,72 %	58,94 %	62,82 % ³⁾	61,67 %	61,46 %
Flux de trésorerie d'exploitation¹⁾	2 317 \$	2 157 \$	2 385 \$	2 542 \$	1 901 \$	569 \$	1 592 \$	1 616 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés¹⁾	2 813 \$	2 425 \$	2 525 \$	2 567 \$	2 104 \$	1 840 \$	1 841 \$	1 842 \$
Flux de trésorerie d'exploitation de base par part^{1), 2)}	0,0379 \$	0,0362 \$	0,0479 \$	0,0534 \$	0,0424 \$	0,0166 \$	0,0465 \$	0,0473 \$
Flux de trésorerie d'exploitation dilués par part^{1), 2)}	0,0371 \$	0,0354 \$	0,0468 \$	0,0521 \$	0,0415 \$	0,0161 \$	0,0452 \$	0,0462 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base par part^{1), 2)}	0,0460 \$	0,0407 \$	0,0508 \$	0,0539 \$	0,0470 \$	0,0536 \$	0,0538 \$	0,0539 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués par part^{1), 2)}	0,0451 \$	0,0399 \$	0,0496 \$	0,0526 \$	0,0460 \$	0,0521 \$	0,0523 \$	0,0527 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés de base¹⁾	114,1 %	129,0 % ⁶⁾	103,3 % ⁵⁾	97,3 %	111,8 % ⁴⁾	97,9 %	97,6 %	97,3 %
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés dilués¹⁾	116,4 %	131,7 %	105,8 %	99,8 %	114,2 %	100,7 %	100,4 %	99,7 %
Nombre d'immeubles commerciaux	66	43	38	40	39	33	33	33
SLB (pieds carrés)	2 689 536	2 383 738	1 792 211	2 090 214	2 004 604	1 677 247	1 677 247	1 677 011
Taux d'occupation	95,7 %	95,2 %	94,0 %	95,2 %	94,7 %	94,2 %	95,0 %	95,0 %
Durée restante moyenne pondérée des baux	6,9	6,1	6,3	6,4	6,4	6,1	6,3	6,5

- 1) Voir 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 de juin 2017 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.
- 6) Voir la rubrique intitulée « Ventes d'immeubles et émission de titres de capitaux propres en juin 2017 » de la partie « Distribution et flux de trésorerie d'exploitation ajustés ».