



RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016

Le 8 mars 2017

TABLES DES MATIÈRES

SECTION I	1
MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS.....	1
MODE DE PRÉSENTATION	3
VUE D'ENSEMBLE.....	3
PERSPECTIVES	5
SECTION II	8
RÉSULTATS D'EXPLOITATION	8
FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION ET FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS	13
INFORMATIONS SECTORIELLES	15
LOCATAIRES	22
SECTION III	24
SITUATION FINANCIÈRE	24
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	30
STRUCTURE DU CAPITAL	38
TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	39
INSTRUMENTS FINANCIERS.....	39
ÉLÉMENTS HORS BILAN	40
SECTION IV	41
SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS	41
SECTION V	41
RISQUES ET INCERTITUDES	41
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES.....	45
CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES	46
CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	46
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI »)	46
SECTION VI	46
ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	46
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES.....	47
RAPPROCHEMENTS	48
MESURE CONFORME AUX IFRS SUPPLÉMENTAIRE ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	54

SECTION I

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le rapport de gestion de Pure Industrial Real Estate Trust (la « fiducie ») pour les trimestres et exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés de la fiducie pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com. Les résultats historiques, y compris les tendances qui pourraient s'en dégager, ne doivent pas être considérés comme étant représentatifs des activités d'exploitation ou des résultats futurs.

Certains renseignements figurant dans le présent rapport de gestion contiennent des informations prospectives au sens des lois sur les valeurs mobilières applicables (également connues sous le nom d'énoncés prospectifs), y compris, entre autres, des énoncés explicites ou implicites présentés aux rubriques « Vue d'ensemble », « Perspectives », « Résultats d'exploitation », « Situation financière », « Situation de trésorerie et sources de financement », et « Risques et incertitudes », relativement aux objectifs de la fiducie, aux stratégies mises en œuvre pour atteindre ces objectifs, aux opinions, aux plans, aux estimations, aux projections et aux intentions, ainsi que des énoncés similaires concernant des événements, des résultats, des circonstances, une performance ou des attentes futurs prévus qui ne sont pas des faits historiques. Les énoncés prospectifs peuvent généralement être repérés par l'emploi de mots ou d'expressions comme « perspectives », « croire », « s'attendre à », « pouvoir », « prévoir », « devoir », « avoir l'intention de » ou « estimer », ainsi que par l'emploi du futur ou du conditionnel, ou de variantes semblables.

En particulier, certains énoncés contenus dans le présent document traitent des perspectives de la fiducie à l'égard d'événements futurs. Les présents énoncés comprennent, notamment :

- i) l'acquisition progressive d'immeubles et le nombre prévu d'acquisitions progressives, lesquels pourraient subir l'incidence de la demande pour des immeubles et l'incidence qu'aurait cette demande sur les taux de capitalisation des acquisitions et les variations du coût du capital;
- ii) le maintien des taux d'occupation et des produits locatifs, lesquels pourraient subir l'incidence des variations de la demande pour les immeubles de la fiducie, des faillites de locataires, de la conjoncture économique en général et de l'offre d'emplacements concurrentiels à proximité des immeubles de la fiducie;
- iii) le niveau d'endettement global et la capacité de la fiducie à refinancer la dette arrivant à échéance, lesquels pourraient subir l'incidence du nombre d'acquisitions et de l'état des marchés des titres d'emprunt en général;
- iv) le statut de fiducie de placement immobilier (« FPI ») de la fiducie, lequel pourrait subir l'incidence des modifications apportées à la réglementation par les autorités gouvernementales;
- v) les estimations de coûts de la fiducie et les rendements attendus à l'égard des activités d'aménagement qui pourraient subir l'incidence de dépassements de coûts ou de délais liés à la construction;
- vi) les distributions et les ratios de distribution prévus, lesquels pourraient subir l'incidence des dépenses d'investissement, des résultats d'exploitation et des décisions relatives à la répartition des ressources en capital;
- vii) le remplacement prévu des locataires dont les contrats de location viennent à échéance, lequel pourrait subir l'incidence de la conjoncture économique générale et de l'offre d'emplacements compétitifs.

Les énoncés prospectifs ont pour objet de présenter de l'information sur les attentes et les plans actuels de la direction concernant l'avenir, et les lecteurs sont avisés que ces énoncés pourraient ne pas être appropriés à d'autres fins. Les énoncés prospectifs englobent des risques et des incertitudes importants et ne doivent pas être considérés comme des garanties des résultats et du rendement à venir. Ces risques et incertitudes comprennent notamment l'état général de l'économie; le cours des parts, la liquidité, le risque de crédit et le risque lié à la concentration des locataires; le risque de taux d'intérêt et les autres risques liés à la dette; le risque lié à la fiscalité; la capacité d'accéder aux marchés financiers; le risque lié au renouvellement des contrats de location; la concurrence liée aux investissements immobiliers; le risque environnemental; la modification aux lois et la dette de la fiducie. La direction est d'avis que les attentes exprimées dans les énoncés prospectifs se fondent sur des hypothèses raisonnables et sur de l'information disponible actuellement, y compris les attentes, les estimations et les hypothèses actuelles de la direction qui suivent : les acquisitions projetées seront réalisées aux termes convenus par la fiducie; les perspectives et les occasions d'achats ou de sorties d'immeubles s'accorderont avec l'expérience de la fiducie au cours des 12 derniers mois; le marché des immeubles industriels au Canada et aux États-Unis restera stable; le contexte économique mondial demeurera stable; les taux d'intérêt demeureront aux niveaux actuels; le cours de change du dollar canadien par rapport au dollar américain ne fluctuera pas de manière significative eu égard aux niveaux actuels; la stratégie d'affaires, les plans, la vue d'ensemble, les perspectives, les objectifs et les coûts d'exploitation cibles correspondront à l'expérience de la fiducie pour les 12 derniers mois; la fiducie sera en mesure de maintenir les taux d'occupation aux niveaux actuels, les locataires de la fiducie ne seront pas en défaut à l'égard

des termes des contrats de location; les règlements et la politique fiscale du gouvernement ne seront pas modifiés de façon à avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers et sur les activités de la fiducie; et la fiducie sera en mesure d'obtenir de l'assurance et du financement adéquats. Toutefois, la direction ne peut garantir que les résultats réels cadreront avec ces énoncés.

Le lecteur est prévenu que d'autres facteurs que ceux précités pourraient avoir une incidence sur les résultats futurs. Lorsqu'ils s'en remettent à des énoncés prospectifs pour prendre des décisions à l'égard de la fiducie, les investisseurs et les autres intéressés devraient considérer attentivement ces facteurs ainsi que d'autres incertitudes et événements potentiels. Des informations additionnelles sur les risques et incertitudes sont fournies dans la notice annuelle de la fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 accessible sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les présents énoncés prospectifs sont datés du 8 mars 2017 et la fiducie n'assume aucune obligation de les mettre à jour ou de les réviser pour tenir compte de nouveaux événements ou de nouvelles circonstances, sauf tel qu'il est prévu par la loi.

Faits saillants des résultats financiers et d'exploitation

	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2014
Nombre d'immeubles productifs de revenus ¹	162	169	171
Superficie locative brute (en milliers de pi ²) (actifs sous gestion « ASG ») ¹	19 577	17 347	15 629
Superficie locative brute visée par une participation véritable (en milliers de pi ²) ¹	18 076	15 921	14 974
Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement	1	2	3
Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	330	478	578
Terrains détenus en vue de leur aménagement (acres)	26,4	26,4	20,8
Taux d'occupation à la clôture de la période – y compris les engagements ¹	98,4 %	96,2 %	97,7 %
Taux d'occupation à la clôture de la période ¹	97,7 %	94,6 %	97,3 %
Taux d'occupation moyen pour le trimestre clos ¹	97,2 %	94,1 %	97,1 %
Taux d'occupation moyen pour l'exercice clos ¹	95,6 %	94,6 %	96,7 %
Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de location (en années) ¹	6,4	6,5	6,9
Immeubles de placement (en milliers de dollars)	2 320 845 \$	2 065 635 \$	1 744 876 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts (en milliers de dollars)	1 043 491 \$	1 026 151 \$	865 453 \$
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts hypothécaires (en années)	5,0	4,7	4,7
Ratio des emprunts sur la valeur comptable brute ³	42,3 %	48,8 %	48,5 %
Ratio de la dette sur le BAIIA ³	8,3	8,2	8,8

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
(en milliers de dollars, sauf les montants par part, les ratios et les montants exprimés en pourcentage)	2016	2015	2014	2016	2015	2014
Coût moyen pondéré effectif de la dette	4,04 %	4,11 %	4,26 %	4,00 %	4,12 %	4,37 %
Couverture du service de la dette	2,10	1,83	1,78	1,82	1,93	1,81
Couverture des intérêts	3,55	3,06	2,98	3,22	3,02	2,87
Produits	52 142 \$	43 902 \$	39 853 \$	186 943 \$	171 365 \$	142 798 \$
Bénéfice net	77 944	50 734	40 242	153 045	154 214	101 662
Résultat d'exploitation net (« REN ») ²	37 543	30 773	27 886	132 842	120 021	101 026
REN ajusté ^{3,4}	37 124	29 988	27 886	132 842	120 021	101 026
Distributions	19 163 \$	14 863 \$	14 956 \$	66 511 \$	59 606 \$	54 833 \$
Par part ⁵	0,08	0,08	0,08	0,31	0,31	0,31
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE ») ^{3,5}	24 600 \$	19 269 \$	17 980 \$	84 192 \$	74 541 \$	63 638 \$
Par part (après dilution) ⁵	0,10	0,10	0,09	0,40	0,39	0,37
Ratio de distribution ⁵	76,9 %	77,3 %	83,5 %	78,4 %	80,1 %	84,6 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA ») ^{3,5}	21 339 \$	17 182 \$	15 983 \$	76 259 \$	66 509 \$	54 913 \$
Par part (après dilution) ⁵	0,09	0,09	0,08	0,36	0,35	0,32
Ratio de distribution ⁵	88,7 %	86,7 %	93,9 %	86,6 %	89,8 %	98,0 %

¹ Ce poste exclut les immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

² La mesure conforme aux IFRS supplémentaire est définie plus en détail dans la section VI sous « Mesure conforme aux IFRS supplémentaire et mesures non conformes aux IFRS ».

³ Les mesures non conformes aux IFRS sont définies plus en détail dans la section VI sous « Mesure conforme aux IFRS supplémentaire et mesures non conformes aux IFRS ».

⁴ Le REN ajusté exclut l'incidence de l'IFRIC 21.

⁵ Les ratios de distribution sur les FPAE et les FPAEA se calculent en divisant le taux de distribution par part par les FPAE et les FPAEA par part (après dilution).

MODE DE PRÉSENTATION

Sauf mention contraire, toutes les informations financières ont été établies selon les Normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards, ou « IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). L'information financière comprise dans le présent rapport de gestion pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016 inclut l'information significative jusqu'au 8 mars 2017. Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de la fiducie pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, accessibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Tous les montants présentés dans ce rapport de gestion sont en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

VUE D'ENSEMBLE

À propos de Pure Industrial Real Estate Trust

Pure Industrial Real Estate Trust (la « fiducie ») est une fiducie de placement immobilier gérée à l'interne et cotée en bourse qui investit exclusivement dans des immeubles industriels. Les principaux objectifs de la fiducie sont a) de produire des distributions en trésorerie constantes et croissantes qui soient avantageuses sur le plan fiscal à partir de placements dans des immeubles industriels productifs de revenus situés dans des marchés primaires partout au Canada et dans les principaux marchés de distribution et de logistiques aux États-Unis; b) d'accroître la valeur des actifs de la fiducie et de maximiser la valeur à long terme des immeubles grâce à une gestion active; et c) d'accroître ses immobilisations et de hausser son bénéfice distribuable grâce à un programme d'acquisitions relatives.

La fiducie est une fiducie de placement immobilier à capital variable sans personnalité morale créée aux termes de la déclaration de fiducie datée du 24 juin 2007 et modifiée et mise à jour le 18 novembre 2010 et le 28 mai 2015 (la « déclaration de fiducie »). La fiducie est constituée et régie en vertu des lois de la province de la Colombie-Britannique qui la régissent. La fiducie vise à acquérir, à détenir et à exploiter un portefeuille diversifié d'immeubles industriels productifs de revenus sur les principaux marchés du Canada et des États-Unis, et elle est l'une des plus importantes FPI cotées en bourse au Canada offrant aux investisseurs la possibilité d'investir dans des actifs immobiliers industriels canadiens et américains. Les parts de catégorie A de la fiducie (les « parts de catégorie A ») sont négociées à la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « AAR.UN ». Le siège social et l'adresse postale de la fiducie sont situés au 925 West Georgia Street, bureau 910, Vancouver (Colombie-Britannique), Canada, V6C 3L2, et son bureau de gestion des actifs se trouve au 150 King Street West, bureau 2420, C.P. 72, Toronto (Ontario), Canada, M5H 1J9.

Observations de la direction

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a mené à bien les principales activités et transactions suivantes :

- l'acquisition, le 14 novembre 2016, d'un portefeuille de six immeubles industriels d'une superficie d'environ 1,6 million de pieds carrés (« pi² ») dans le sud-est des États-Unis en contrepartie de 109 755 \$ (81 000 \$ US) (l'« acquisition des États-Unis »);
- l'acquisition, le 1^{er} novembre 2016, d'un portefeuille de huit immeubles industriels d'une superficie d'environ 1,2 million de pi² en Alberta (l'« acquisition de l'Alberta ») pour 171 080 \$;
- l'acquisition, le 25 avril 2016, d'une participation de 100 % dans un immeuble d'une superficie de 79 936 pi² situé à Montréal, au Québec, pour 6 675 \$;
- l'acquisition, le 8 janvier 2016, d'une participation de 25 % dans un immeuble d'une superficie de 99 910 pi² situé à London, en Ontario, pour 6 600 \$ (la quote-part revenant à la fiducie étant de 1 650 \$);
- l'achèvement, le 31 octobre 2016, de l'agrandissement d'un parc de stationnement dans un immeuble de la fiducie situé à San Antonio, au Texas, dont les coûts de construction totalisent environ 2 600 \$ (1 950 \$ US);
- l'achèvement, le 1^{er} octobre 2016, de l'agrandissement d'un immeuble existant de 43 760 pi² situé à Woodstock, en Ontario;
- l'acquisition, en août 2016, des droits relatifs à un bail foncier de 51 ans à Richmond, en Colombie-Britannique, en vue de construire un nouvel immeuble d'environ 330 000 pi². Le total des coûts contractuels pour achever la construction devraient s'établir à environ 40 000 \$. Les coûts engagés au 31 décembre 2016 avoisinaient quelque 6 006 \$;

- l'achèvement, en avril 2016, de la construction d'un centre de tri et de traitement de commandes ultramoderne pour Fedex Ground (l'« installation de distribution de Vaughan ») pour un coût total de 128 745 \$. Cet immeuble de placement a pour effet d'accroître le REN d'un montant d'environ 8 500 \$ par année;
- l'achèvement, en avril 2016, d'un agrandissement de 56 000 pi² du centre de distribution et de tri FedEx existant à Barrington, au New Jersey, pour un coût total d'environ 11 818 \$ (9 100 \$ US). L'agrandissement a pour effet d'accroître le REN d'un montant d'environ 900 \$ US par année;
- la sortie de huit actifs non essentiels d'une superficie totale de 280 162 pi² pour un produit brut de 38 650 \$;
- le rachat de 1,1 million de parts de catégorie A d'une valeur totale de 4 785 \$ aux termes de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités de la fiducie, à un prix moyen de 4,28 \$ la part;
- la réalisation, en juin 2016, d'un placement de titres de capitaux propres visant 29 670 000 parts de catégorie A au prix de 5,05 \$ la part, y compris l'option de surallocation intégrale à l'égard de 3 870 000 parts de catégorie A, pour un produit brut total de 149 834 \$;
- la réalisation, en octobre 2016, d'un placement de titres de capitaux propres visant 26 875 500 parts de catégorie A au prix de 5,35 \$ la part, y compris l'option de surallocation intégrale à l'égard de 3 505 500 parts de catégorie A, pour un produit brut total de 143 784 \$;
- l'exercice de leurs droits, en décembre 2016, par les porteurs de parts de catégorie B aux termes de la déclaration de fiducie, visant la redésignation de la totalité des 278 947 parts de catégorie B alors en circulation en 2 535 118 parts de catégorie A. La fiducie a émis 2 535 118 parts de catégorie A relativement à la nouvelle désignation des 278 947 parts de catégorie B. Au 31 décembre 2016, il n'y avait aucune part de catégorie B en circulation.

Les FPAE ont augmenté de 27,8 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 comparativement à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ils ont en outre augmenté de 19,0 % par rapport à ceux du troisième trimestre de 2016. Les FPAE par part du trimestre clos le 31 décembre 2016 sont demeurés stables par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent et ils ont progressé de 7,4 % comparativement à ceux du troisième trimestre de 2016. La progression des FPAE par part par rapport à l'exercice précédent est attribuable à la hausse du REN des immeubles comparables et aux activités d'aménagement et d'acquisition, contrebalancées en partie par une hausse des charges générales et administratives, des charges d'intérêts plus élevées et l'effet dilutif attribuable aux parts supplémentaires émises dans le cadre du placement de titres de capitaux propres de juin et d'octobre 2016.

Les FPAEA du trimestre clos le 31 décembre 2016 ont augmenté de 24,3 % par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent, et ils ont progressé de 9,2 % comparativement à ceux du troisième trimestre de 2016. Les FPAEA par part de la fiducie ont reculé légèrement pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent et ceux du troisième trimestre de 2016. Les FPAEA par part ont été influencé positivement par l'accroissement du REN des immeubles comparables et les activités d'aménagement et d'acquisition, contrebalancées par des dépenses d'investissement non recouvrables plus élevées qui soutiennent l'activité de location au quatrième trimestre de 2016, une augmentation des charges générales et administratives et l'effet dilutif attribuable aux parts supplémentaires émises dans le cadre des placements de titres de capitaux propres réalisés en juin et en octobre 2016.

De l'avis de la fiducie, le résultat d'exploitation net ajusté (le « REN ajusté »), soit le REN compte tenu de la comptabilisation des ajustements liés à l'IFRIC 21, donne une meilleure mesure du REN et se compare mieux au REN des trimestres précédents. L'ajustement lié à l'IFRIC 21 pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 s'est traduit par une charge de 419 \$. Le REN ajusté de la fiducie s'est établi à 37 124 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, soit une hausse de 7 137 \$, ou 23,8 %, par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette progression est attribuable surtout aux acquisitions de l'Alberta et des États-Unis qui ont été menées à terme en novembre 2016, à l'apport du REN de l'installation de distribution de Vaughan et de l'agrandissement de Barrington qui ont été complétés au deuxième trimestre de 2016, de la hausse du REN des immeubles comparables et d'une légère appréciation du dollar américain.

Le taux d'occupation du portefeuille était de 97,7 % au 31 décembre 2016, exclusion faite des immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente, ce qui représente une augmentation de 310 points de base depuis le 31 décembre 2015. En tenant compte des engagements au titre des contrats de location, le taux d'occupation était de 98,4 % au 31 décembre 2016, soit une augmentation de 220 points de base depuis le 31 décembre 2015. La durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de location a quelque peu diminué, s'établissant à 6,4 ans pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, alors qu'elle était à 6,5 ans un an plus tôt. Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016, environ 0,52 million de pi² visés par des contrats de location venant à échéance ont fait l'objet d'un renouvellement, et de nouveaux contrats de location visant environ 0,47 million de pi² ont été signés. Environ 2,95 millions de pi² étaient visés

par des contrats de location venant à échéance pendant l'exercice clos le 31 décembre 2016. La fiducie a renouvelé 2,14 millions de pi², représentant 72,5 % des 2,95 millions de pi² des baux venant à échéance en 2016.

Le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute de la fiducie a diminué pour s'établir à 42,3 % au 31 décembre 2016 par rapport à 48,8 % au 31 décembre 2015 en raison du remboursement de la facilité de crédit renouvelable de la fiducie à l'aide du produit net tiré du placement de titres de capitaux propres de juin 2016. Par ailleurs, le produit net tiré du placement de titres de capitaux propres d'octobre 2016 a été affecté au remboursement d'emprunts hypothécaires échéant au quatrième trimestre de 2016.

Le portefeuille d'immeubles de placement de la fiducie comprend actuellement 26,4 acres de terrains détenus en vue de leur aménagement futur et situés à Calgary (3,9 acres), à Edmonton (10,0 acres), à Winnipeg (2,2 acres) et dans la région du Grand Toronto (10,3 acres). Plus précisément, ces terrains peuvent servir à d'autres fins que celles d'agrandir les immeubles existants.

Au 31 décembre 2016, la fiducie disposait de 157 025 \$ en trésorerie et en lignes de crédit, soit une baisse de 26 661 \$ par rapport au trimestre précédent qui peut être attribuée à l'acquisition des portefeuilles de l'Alberta et des États-Unis dans lesquels la fiducie a affecté en partie les fonds tirés du placement de titres de capitaux propres d'octobre et le reste des fonds provenant du placement de titres de capitaux propres de juin ainsi qu'au remboursement de sa facilité de crédit renouvelable au deuxième trimestre de 2016.

PERSPECTIVES

Éléments fondamentaux de l'immobilier

Selon CBRE, le taux de disponibilité national canadien a légèrement diminué au quatrième trimestre de 2016, s'établissant à 5,3 %; la disponibilité a baissé à Toronto, à Montréal, à London et à Winnipeg, mais cette baisse a été contrebalancée par l'accroissement de la disponibilité à Vancouver, à Calgary, à Edmonton et à Halifax. Il y a eu une absorption nette positive d'environ 6,7 millions de pi² pour le trimestre considéré après un troisième trimestre de 2016 relativement soutenu, en raison des hausses à Toronto (2,9 millions de pi²), à Montréal (2,9 million de pi²) et à Winnipeg (0,6 million de pi²), laquelle a été contrebalancée en partie par une absorption négative de 0,2 million de pi² et de 0,3 million de pi² à Calgary et à Edmonton, respectivement. L'absorption nette depuis le début de l'exercice se chiffre à environ 17,9 millions de pi² et est attribuable aux hausses à Toronto (9,3 millions de pi²), à Vancouver (4,0 millions de pi²), à Montréal (2,9 millions de pi²), à London (1,0 million de pi²), et à Edmonton (0,4 million de pi²). Le loyer net moyen demandé a augmenté par rapport au trimestre précédent, passant de 6,46 \$ le pi² à 6,60 \$ le pi², en raison des hausses enregistrées à Toronto, à Vancouver et à Edmonton, atténuées par des baisses à Calgary, à Winnipeg et à Montréal.

Selon l'étude de CBRE portant sur les taux de capitalisation du quatrième trimestre de 2016, la demande pour des immeubles industriels de catégorie A dont le taux d'occupation est stabilisé est demeurée excessivement vigoureuse à l'échelle nationale, étant donné que les investisseurs continuent de rechercher la sécurité et la croissance dans la catégorie des actifs industriels. Conjugués à une offre serrée persistante pour des produits disponibles à la vente, les taux de capitalisation estimés pour les produits de catégorie A et B sont demeurés stables ou ont reculé par rapport à ceux du trimestre précédent dans tous les marchés. Le taux de capitalisation global du trimestre à l'étude a reculé à l'échelle nationale, passant de 5,73 % au troisième trimestre de 2016 à 5,66 %, en raison d'un repli important à Toronto (-0,50 %). Le taux de capitalisation national pour l'ensemble du secteur des immeubles industriels de catégorie B a reculé légèrement, passant de 6,77 % à 6,73 % au cours du trimestre considéré, en raison surtout d'une baisse enregistrée à Toronto.

Perspectives pour 2017

L'activité de location est toujours soutenue pour le portefeuille de la fiducie. Depuis le début de l'exercice, la fiducie a loué une superficie d'environ 3,8 millions de pi² dont une superficie d'environ 1,0 million de pi² au cours du quatrième trimestre de 2016, ces locations visant à la fois des contrats venant à échéance, des locaux inoccupés et des baux renouvelés par anticipation, ce qui a donné lieu à un taux d'occupation accru de 220 points de base compte tenu des engagements depuis le 31 décembre 2015 et a permis de dégager une hausse du REN des immeubles comparables de 4,3 % au quatrième trimestre de 2016 eu égard à celui de 2015 et de 2,6 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport à l'exercice précédent. Le REN des immeubles comparables devrait demeurer positif tout au long de 2017.

Les activités d'aménagement et d'agrandissement ont contribué grandement à la performance de la fiducie en 2016. La direction s'attend à ce que les agrandissements futurs continuent de faire croître le REN et les FPAE de façon rentable. Comme il a déjà été annoncé, la fiducie a conclu une entente conditionnelle en vue d'acquérir 16 acres de terrains adjacents à un immeuble existant à San Antonio, au Texas (l'« acquisition de terrains au Texas ») pour un prix d'achat de 3 700 \$ (2 800 \$ US); l'entente devrait se concrétiser au premier trimestre de 2017.

La fiducie a conclu une entente avec Hopewell Development afin de construire une nouvelle installation de distribution ultramoderne d'une superficie de 330 000 pi² à Richmond, en Colombie-Britannique. Le projet représente la quatrième et dernière phase du parc commercial existant de la fiducie, et les coûts sont entièrement financés au moyen d'un emprunt à la construction de 22 263 \$ et du fonds de roulement existant de la fiducie. La construction est en cours et l'achèvement du projet est prévu pour le deuxième trimestre de 2017.

Les dépenses d'investissement ont augmenté au quatrième trimestre de 2016 par rapport au troisième trimestre plutôt calme étant donné que la fiducie a continué de conclure des contrats de location à long terme avec des locataires solvables. Bien que l'activité de location ait initialement une incidence défavorable sur les FPAEA, ces contrats devraient avoir un effet positif sur les données financières de la fiducie pour les cinq à dix prochaines années.

L'acquisition de l'Alberta a été menée à bien le 1^{er} novembre 2016 et elle devrait générer une augmentation du REN d'environ 11 000 \$ annuellement. Le portefeuille est principalement composé d'actifs de distribution modernes, ce qui correspond à la stratégie de croissance de la fiducie. Comme il a été annoncé, bien que l'acquisition se trouve à accroître notre concentration en Alberta à court terme, la fiducie entend réduire son exposition globale en 2017 par la vente d'une participation partielle dans certains actifs à des coentrepreneurs et la sortie sélective d'actifs non essentiels. Comme il a été annoncé le 30 janvier 2017, la fiducie a conclu une entente conditionnelle pour la vente d'une participation partielle dans six actifs à un coentrepreneur existant, cinq des six immeubles étant situés en Alberta. L'un des six actifs situé à Crossfield, en Alberta, a depuis été vendu sans condition à un locataire existant. La fiducie a également procédé à la sortie d'un actif à Calgary, en Alberta, d'un actif non essentiel en Ontario en décembre 2016 et de deux autres actifs en Alberta et en Ontario en février 2017.

Le 14 décembre 2016, Tervita Corporation (« Tervita »), l'un des dix premiers locataires de la fiducie en termes de revenus, a annoncé que la transaction de recapitalisation proposée, comme il a été mentionné par la fiducie au troisième trimestre de 2016, avait été menée à terme suivant la mise en œuvre d'un plan d'arrangement approuvé par le tribunal en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. La transaction a permis de réduire la dette totale de Tervita totalisant environ 2,6 milliards de dollars à environ 475 millions de dollars. Les obligations découlant du bail de Tervita demeurent inchangées et la fiducie n'a subi aucune perte par suite de ce processus. La fiducie croit que la situation financière de Tervita ne fera que s'améliorer dans le futur.

Suivant l'acquisition de l'Alberta survenue en novembre 2016, la fiducie a ouvert un nouveau bureau situé à Edmonton, en Alberta. Grâce à ce nouveau bureau et à l'équipe qui y est affectée, la fiducie pourra mieux servir nos clients à Edmonton et dans les marchés environnants et, par le fait même, mettre en œuvre sa stratégie.

L'acquisition des États-Unis a été menée à bien le 14 novembre 2016 pour un montant de 109 755 \$ (81 000 \$ US). Le portefeuille dont le taux de capitalisation initial est de 6,9 %, comporte des centres de distribution et des entrepôts fonctionnels d'une superficie d'environ 1,6 million de pi². Quatre des immeubles sont situés à Atlanta, en Géorgie, et les deux autres, à Charlotte, en Caroline du Nord. Le portefeuille est entièrement loué à sept locataires de grande qualité. L'acquisition est financée au moyen d'un nouvel emprunt hypothécaire de 54 400 \$ (40 500 \$ US) d'une durée de huit ans et assorti d'un taux d'intérêt fixe de 3,06 % par année et du fonds de roulement existant.

Après la clôture du quatrième trimestre de 2016, soit le 1^{er} février 2017, la fiducie a réalisé l'acquisition d'un centre de distribution doté d'installations de transbordement d'une superficie de 800 000 pi², situé à Atlanta, en Géorgie, qui a été loué en totalité par DHL Supply Chain (l'« acquisition d'Atlanta DHL »), pour environ 52 500 \$ (39 500 \$ US), ce qui représente un taux de capitalisation initial d'environ 5,3 %. Le taux de location courant de 2,56 \$ US le pi² est bien inférieur à celui du marché, faisant en sorte que le prix le pi² est d'environ 48 \$ US.

Par ailleurs, la fiducie a conclu une entente inconditionnelle en vue d'acquérir deux immeubles nouvellement construits totalisant plus de un million de pi² situés à Houston, au Texas, pour 83 200 \$ (63 500 \$ US) (l'« acquisition de Houston »), pour un taux de capitalisation initial de 6,8 %. Les immeubles ont été loués entièrement à IKEA Distribution Services Inc. Cette acquisition devrait être menée à terme au premier trimestre de 2017.

Au premier trimestre de 2017, la fiducie a annoncé qu'elle avait obtenu une facilité de crédit non garantie confirmée de 150 000 \$ auprès de deux banques à charte canadienne. La nouvelle facilité qui remplacera la facilité de crédit garantie de 110 000 \$ en cours de la fiducie aura une durée de trois ans, portera intérêt à des taux plus favorables que ceux de la facilité courante et sera assortie des clauses restrictives financières habituellement imposées dans le cas d'une facilité de crédit non garantie. La fiducie aura l'option d'augmenter la nouvelle facilité d'un montant additionnel d'au plus 100 000 \$, la limite de crédit totale aux termes de cette facilité étant fixée à 250 000 \$, ce qui lui assure plus de liquidités et améliore sa souplesse financière. La fiducie s'attend, à l'obtention de cette nouvelle facilité qui devrait se conclure au premier trimestre de 2017, que son portefeuille d'immeubles de placement non grevé aura une valeur de plus de 350 000 \$, ce qui représente environ 15 % de l'ensemble de son portefeuille.

La structure du capital de la fiducie s'est simplifiée du fait qu'aux termes de la déclaration de fiducie, les porteurs de parts de catégorie B ont exercé leurs droits visant la redésignation de la totalité des 278 947 parts de catégorie B alors en circulation en 2 535 118 parts de catégorie A en décembre 2016. À l'heure actuelle, il n'y a aucune part de catégorie B en circulation.

Le rééquilibrage du portefeuille continue d'être dans la mire de la fiducie pour 2017. Comme il a été déjà annoncé, la fiducie continuera de procéder à la sortie d'actifs non essentiels de façon rentable et d'affecter le produit ainsi obtenu à de nouvelles acquisitions et à des travaux d'aménagement sur ses marchés cibles. Les acquisitions susmentionnées ainsi que les travaux d'aménagement entrepris à Richmond, en Colombie-Britannique, cadrent avec cette stratégie et ils devraient contribuer à la croissance du REN et à la qualité du portefeuille en 2017 et pour les années à venir.

Au 31 décembre 2016, le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute de la fiducie s'est établi à 42,3 %, en baisse par rapport à 48,8 % dégagé à la fin de 2015. Cette baisse de notre ratio d'endettement fait suite à une stratégie, entreprise en 2014, visant à écarter les risques financiers. Le taux d'endettement pour 2017 devrait s'aligner vers notre objectif d'endettement à long terme de 40 %.

SECTION II

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

	Trimestres clos les		Exercices clos	
	31 décembre		les 31 décembre	
(en milliers de dollars, sauf les données par part)	2016	2015	2016	2015
Produits				
Produits locatifs et recouvrements	52 142 \$	43 902 \$	186 943 \$	171 365 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles				
Assurances	190	199	850	797
Frais de gestion	1 412	1 139	4 929	4 736
Coûts d'exploitation recouvrables	4 857	4 354	16 404	15 633
Impôt foncier	8 140	7 437	31 918	30 178
	14 599	13 129	54 101	51 344
Résultat d'exploitation net	37 543	30 773	132 842	120 021
Autres produits (charges)				
Charges générales et administratives	(1 626)	(1 058)	(7 992)	(6 517)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	48 550	33 512	65 734	97 456
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	3 245	355	2 327	(2 378)
Ajustements de la juste valeur en raison de l'application de l'IFRIC 21	(419)	(785)	-	-
(Perte) profit sur la sortie d'immeubles	(444)	(2 703)	(857)	(2 518)
Profit de change réalisé	1 044	9	1 104	180
Autres produits	1 117	-	2 617	-
	51 467	29 330	62 933	86 223
Bénéfice net avant les charges financières nettes	89 010	60 103	195 775	206 244
Produits financiers	218	175	884	592
Charges financières	(10 289)	(9 450)	(39 156)	(37 609)
Charges financières nettes	(10 071)	(9 275)	(38 272)	(37 017)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	78 939	50 828	157 503	169 227
Charge d'impôt sur le résultat	(995)	(93)	(4 458)	(15 013)
Bénéfice net	77 944 \$	50 735 \$	153 045 \$	154 214 \$
Bénéfice net attribuable aux :				
Porteurs de parts	77 510	50 217	147 572	152 461
Participations ne donnant pas le contrôle	434	518	5 472	1 753
Parts de catégorie A – nombre moyen pondéré (en milliers)	242 168	188 085	211 290	188 535
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts	0,32 \$	0,27 \$	0,70 \$	0,81 \$
Parts de catégorie A – nombre moyen pondéré après dilution (en milliers) ¹	242 573	191 001	211 694	191 451
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts ¹	0,32 \$	0,26 \$	0,70 \$	0,80 \$

¹ Le nombre moyen pondéré de parts après dilution comprend un nombre moyen pondéré de parts de catégorie B converties en parts de catégorie A, alors que les parts de catégorie B étaient en circulation, en plus des parts à négociation restreinte dont les droits avaient été acquis aux 31 décembre 2016 et 2015.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a inscrit un bénéfice net de 153 045 \$, par rapport à un bénéfice net de 154 214 \$ pour la même période de 2015. La diminution du bénéfice net pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport à la même période de 2015 est analysée ci-dessous.

Produits locatifs et recouvrements

Les produits locatifs et les recouvrements tirés des immeubles de placement comprennent tous les montants obtenus des locataires liés aux contrats de location, comme le loyer de base, et les recouvrements des coûts d'exploitation, des frais de gestion et de l'impôt foncier. Les frais de gestion d'immeubles sont fondés sur un pourcentage fixe ou variable des loyers de base, des coûts d'exploitation et de l'impôt foncier et sont comptabilisés au moment où ils sont obtenus conformément aux contrats de location respectifs.

Les produits locatifs et les recouvrements ont augmenté de 8 240 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 en raison principalement de l'incidence globale pour un trimestre complet de l'installation de distribution de Vaughan qui est devenue un immeuble productif de revenus en avril 2016; de l'achèvement de l'agrandissement de l'installation située à Barrington, au New Jersey; de l'acquisition de 14 immeubles au cours du quatrième trimestre de 2016 (l'acquisition de l'Alberta et l'acquisition des États-Unis); de deux acquisitions réalisées aux premier et deuxième trimestres de 2016; et à la croissance interne grâce à une hausse du taux d'occupation des immeubles comparables. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la sortie de huit immeubles productifs de revenus au cours de la période.

Les produits locatifs et les recouvrements ont augmenté de 15 578 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 du fait surtout que l'installation de distribution de Vaughan est devenue un immeuble productif de revenus en avril 2016; de l'achèvement de l'agrandissement de l'installation située à Barrington, au New Jersey; de l'acquisition de 16 immeubles au cours de l'exercice et de l'ajout de produits locatifs pour un exercice complet provenant d'acquisitions réalisées au cours de l'exercice précédent; de la croissance interne grâce à une hausse du taux d'occupation des immeubles comparables ainsi que d'un cours de change moyen favorable du dollar américain pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (1,00 \$ US pour 1,3248 \$ CA) comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice précédent (1,00 \$ US pour 1,2787 \$ CA). Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la sortie de huit immeubles productifs de revenus au cours de l'exercice.

Charges d'exploitation liées aux immeubles

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
Assurances	1,3 %	1,5 %	1,6 %	1,6 %
Frais de gestion	9,7 %	8,7 %	9,1 %	9,2 %
Coûts d'exploitation liés aux immeubles	33,3 %	33,2 %	30,3 %	30,4 %
Impôt foncier	55,7 %	56,6 %	59,0 %	58,8 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Les charges d'exploitation liées aux immeubles comprennent notamment les frais liés à des éléments comme l'entretien ménager, la réparation et l'entretien des bâtiments, les frais liés aux ascenseurs, aux systèmes de chauffage, de ventilation et de climatisation, aux assurances, à l'impôt foncier, aux services publics et à la gestion des immeubles.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, les charges d'exploitation liées aux immeubles ont augmenté de 1 470 \$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison principalement de la hausse nette du nombre d'immeubles productifs de revenus, contrebalancée légèrement par une diminution de l'ajustement de la juste valeur en raison de l'application de l'IFRIC 21 comparativement à celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les charges d'exploitation liées aux immeubles ont augmenté de 2 757 \$ en raison principalement de la hausse nette du nombre d'immeubles productifs de revenus et de la charge d'impôt foncier plus élevée, comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

Charges générales et administratives

Le tableau suivant présente la composition des charges générales et administratives de la fiducie et leur valeur en pourcentage du total des produits locatifs :

	Trimestres clos les 31 décembre			
	2016		2015	
Charge de rémunération	694 \$	42,7 %	544 \$	51,4 %
Charges administratives	147	9,0 %	136	12,9 %
Frais juridiques et droits de dépôt	143	8,8 %	99	9,4 %
Honoraires professionnels	377	23,2 %	198	18,7 %
Technologie	62	3,8 %	49	4,6 %
Assurances	81	5,0 %	21	2,0 %
Autres charges	122	7,5 %	11	1,0 %
Total	1 626 \$	100,0 %	\$	100,0 %
En pourcentage des produits locatifs	3,1 %		1 058 %	

	Exercice clos les 31 décembre			
	2016		2015	
Charge de rémunération	4 699 \$	58,8 %	3 587 \$	55,0 %
Charges administratives	532	6,7 %	516	7,9 %
Frais juridiques et droits de dépôt	596	7,5 %	528	8,1 %
Honoraires professionnels	1 296	16,2 %	980	15,0 %
Technologie	334	4,2 %	290	4,5 %
Assurances	80	1,0 %	76	1,2 %
Autres charges	455	5,7 %	540	8,3 %
Total	7 992 \$	100,0 %	6 517 \$	100,0 %
En pourcentage des produits locatifs	4,3 %		3,8 %	

La charge de rémunération comprend les frais de fiducie, la rémunération hors trésorerie provenant du régime de parts à négociation restreinte et du régime incitatif à base d'options, de même que les salaires, les primes et les avantages connexes des membres du personnel de la fiducie. Les charges administratives comprennent la location de bureaux, les dépenses liées aux bureaux et les frais bancaires. Les honoraires professionnels comprennent les honoraires d'audit, les frais des services-conseils en fiscalité, les frais de service liés au contrôle interne payés à des tiers et les honoraires de consultation. Les autres charges comprennent les frais de publicité, de promotion et de déplacement et les frais engagés en vue de réaliser des acquisitions.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, le total des charges générales et administratives a augmenté, de 568 \$, ou 53,7 %, et elles représentent 3,1 % des produits locatifs par rapport à 2,4 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique par l'ouverture, par la fiducie, de son bureau situé à Edmonton et par l'embauche de cinq employés en octobre 2016 du fait de la présence accrue de la fiducie en Alberta suivant l'acquisition de l'Alberta ainsi que par des charges plus élevées que la normale au titre de la conformité fiscale en raison de l'inscription de frais liés à la conformité fiscale d'un montant d'environ 100 \$ en lien avec l'exercice précédent.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le total des charges générales et administratives a augmenté, de 1 475 \$, ou 22,6 %, et elles représentent 4,3 % des produits locatifs par rapport à 3,8 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les honoraires professionnels ont augmenté car d'autres travaux de conformité fiscale ont été exécutés, plus particulièrement à l'égard des investissements aux États-Unis et des évaluations additionnelles ont été effectuées par des tiers au cours de l'exercice eu égard à 2015. Les charges générales et administratives comprennent des coûts supplémentaires liés à des indemnités de départ de 691 \$ comptabilisés au troisième trimestre de 2016. Compte non tenu de cette charge, les charges générales et administratives ont augmenté de 12,0 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 et représentent 3,9 % des produits locatifs.

Les frais de gestion s'entendent, pour la fiducie, des charges d'exploitation recouvrables liées aux immeubles. Les contrats de location de la fiducie prévoient que les locataires payeront des frais de gestion fondés sur des coûts fixes ou variables liés à la superficie en pi², aux coûts d'exploitation, aux produits bruts, etc., selon chaque locataire. À mesure que le portefeuille de la fiducie s'accroît, les frais devraient augmenter proportionnellement.

Une charge de rémunération fondée sur des parts de 281 \$ et une autre de 2 301 \$ ont été comptabilisées dans le bénéfice net pour rendre compte des parts à négociation restreinte, des parts à négociation restreinte liées à une distribution et des options du régime incitatif émises respectivement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, par rapport à une charge de rémunération fondée sur des parts de 126 \$ et une autre de 986 \$ comptabilisées pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015, respectivement. La hausse inscrite pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 est attribuable à des ajustements de la juste valeur plus élevés du passif au titre des parts à négociation restreinte découlant du cours des parts de la fiducie qui a augmenté, contrebalancée en partie par un nombre moins élevé de parts à négociation restreinte en circulation au quatrième trimestre de 2016 en raison du départ de deux membres du personnel. Quant à l'exercice clos le 31 décembre 2016, l'augmentation eu égard à l'exercice 2015 est attribuable à des ajustements de la juste valeur plus élevés du passif au titre des parts à négociation restreinte découlant du cours des parts de la fiducie qui a augmenté pour s'établir à 5,59 \$ au 31 décembre 2016 comparativement à 4,37 \$ au 31 décembre 2015, ainsi qu'à une augmentation du total des attributions émises à la direction dans le cadre des régimes incitatifs de la fiducie.

Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement

La fiducie évalue ses immeubles de placement à la juste valeur à la clôture de chaque période et comptabilise les ajustements de la juste valeur comme un produit ou une charge.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, la fiducie a comptabilisé un profit de 48 550 \$ résultant des ajustements de la juste valeur (profit de 33 512 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015). Les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement s'expliquent par un profit de 51 045 \$ résultant de l'évaluation des immeubles de placement (34 269 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015), contrebalancé par des frais d'acquisition standard de 1 272 \$ [(27) \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015] et par des produits locatifs comptabilisés selon le mode linéaire de 1 223 \$ (784 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a comptabilisé un profit de 65 734 \$ résultant des ajustements de la juste valeur (profit de 97 456 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement s'expliquent par un profit de 71 601 \$ résultant de l'évaluation des immeubles de placement (101 717 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015), contrebalancé par des frais d'acquisition standard de 1 573 \$ (513 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) et par des produits locatifs comptabilisés selon le mode linéaire de 4 294 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (3 748 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Le tableau suivant présente le profit ou la perte découlant de l'évaluation, par région :

Profit (perte) découlant de l'évaluation (en milliers de dollars)	Trimestres clos les		Exercices clos	
	31 décembre		les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
Colombie-Britannique	13 018 \$	2 912 \$	17 105 \$	6 389 \$
Alberta	8 445	895	(3 897)	5 218
Ontario	18 907	27 933	44 193	48 984
États-Unis	–	1 704	–	37 494
Autres	150	825	841	3 632
Actifs détenus en vue de la vente	10 525	–	13 359	–
	51 045 \$	34 269 \$	71 601 \$	101 717 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a obtenu 84 évaluations indépendantes pour des immeubles détenus au 31 décembre 2016 ainsi que des évaluations pour les 16 immeubles de placement acquis au cours de l'exercice. Les évaluations indépendantes obtenues au cours de l'exercice à l'étude représentaient 41 % de la juste valeur des immeubles de placement au 31 décembre 2016 (44 % au 31 décembre 2015). La perte découlant de l'évaluation en Alberta comprenait une réduction de valeur liée aux dommages causés par un incendie à l'un des immeubles de la fiducie situé à Edmonton. La fiducie a déposé une demande de remboursement auprès de son assureur. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, une perte liée à la juste valeur respectivement de 299 \$ et de 2 617 \$ a été comptabilisée au titre des coûts estimés de remise de l'immeuble de placement dans son état initial. Les autres produits pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016 comprennent un produit d'assurance de 1 117 \$ et de 2 617 \$ respectivement dégagé par suite de l'incendie.

Ajustements de la juste valeur des instruments financiers

La fiducie comptabilise des ajustements de la juste valeur des instruments financiers se rapportant aux swaps de taux d'intérêt visant dix des emprunts hypothécaires de la fiducie d'un montant nominal de 161 084 \$. La fiducie a conclu des swaps afin de fixer le taux d'intérêt de ses emprunts hypothécaires à taux variable et ainsi réduire le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à long terme. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a comptabilisé un profit de 3 245 \$ et de 2 327 \$, respectivement, découlant des ajustements de la juste valeur, ce qui représente une amélioration par rapport au profit de 355 \$ et à la perte de 2 378 \$ liés aux ajustements de la juste valeur inscrits pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Charges financières

Les charges financières se composent des charges d'intérêts, de l'amortissement des coûts de financement et de l'amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts repris ou acquis par la fiducie lors d'une acquisition.

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts sur les emprunts hypothécaires sont comprises dans les charges financières.

Les charges d'intérêts pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 se sont établies à 10 177 \$, soit une augmentation de 414 \$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent (9 763 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015) en raison de l'accroissement du niveau d'endettement du quatrième trimestre de 2015 par rapport à celui de 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette de la fiducie a diminué pour s'établir à 4,04 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 comparativement à un taux de 4,11 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Les charges d'intérêts pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 se sont établies à 37 532 \$, soit une augmentation de 1 226 \$ par rapport à celles de l'exercice précédent (36 306 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) en raison de l'accroissement du niveau d'endettement de 2015 à 2016, résultat direct des nouvelles acquisitions nettes réalisées au cours de l'exercice 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette de la fiducie a diminué pour s'établir à 4,00 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 comparativement à un taux de 4,12 % pour l'exercice précédent.

Les emprunts hypothécaires de la fiducie viennent à échéance entre 2017 et 2032. La durée moyenne pondérée des échéances des emprunts hypothécaires s'établissait à 5,0 ans au 31 décembre 2016 (4,7 ans au 31 décembre 2015).

La fiducie a l'intention de refinancer ou rembourser tout emprunt hypothécaire qui vient à échéance au cours des 12 prochains mois.

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les intérêts inscrits à l'actif des immeubles en cours d'aménagement s'élevaient à 47 \$ et à 870 \$, respectivement (1 187 \$ et 2 093 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015, respectivement) et ont été calculés en fonction d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 3,2 % (3,0 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015).

Impôt sur le résultat

La fiducie est assujettie à l'impôt sur son résultat en vertu de la Partie I de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « loi de l'impôt ») à des fins fiscales pour l'exercice, y compris ses gains en capital imposables réalisés nets, déduction faite de la partie de ceux-ci qu'elle déduit relativement aux montants payés ou payables dans la période aux porteurs de parts de la fiducie. Les fiduciaires de la fiducie (les « fiduciaires ») entendent distribuer intégralement le revenu imposable aux porteurs de parts et déduire ces distributions aux fins de l'impôt sur le revenu du Canada.

La charge d'impôt sur le résultat des filiales canadiennes et américaines de la fiducie constituées en sociétés comprend l'impôt exigible et l'impôt différé. L'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés dans le bénéfice (la perte), sauf s'ils se rapportent à un regroupement d'entreprises ou à des éléments comptabilisés directement dans les capitaux propres ou dans les autres éléments du résultat global. L'impôt différé est évalué selon les taux d'impôt qui devront être appliqués aux différences temporaires lorsque celles-ci s'inverseront, en fonction des lois adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture. L'incidence fiscale des différences temporaires qui donnent lieu à des passifs d'impôt différé s'élève à 18 199 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (15 407 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

PIRET USA Inc., filiale détenue entièrement par la fiducie (la « filiale américaine »), a fait le choix, qu'elle entend conserver, d'être imposée à titre de fiducie de placement américaine (« FPI américaine ») en vertu du US Internal Revenue Code (le « Code ») et elle compte prendre les mesures nécessaires afin de continuer à être reconnue à titre de FPI américaine aux termes du Code. Pour ce faire, elle doit satisfaire à un certain nombre d'exigences en matière d'organisation et d'exploitation, y compris l'obligation de verser à ses actionnaires des distributions annuelles en dividendes équivalant à au moins 90 % du bénéfice imposable de la FPI américaine, calculées sans tenir compte des déductions liées aux dividendes versés ou des gains en capital nets. En règle générale, le bénéfice imposable de la filiale américaine ne sera pas assujéti à l'impôt sur le résultat fédéral des États-Unis dans la mesure où ce bénéfice est distribué aux actionnaires annuellement sous forme de dividendes. Ces dividendes que verse la filiale américaine à son actionnaire sont assujettis aux États-Unis à une retenue d'impôt de 30 % et donnent lieu à une charge d'impôt exigible de 508 \$ et de 1 263 \$ respectivement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016 (93 \$ et 1 287 \$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015).

Son admissibilité réelle à titre de filiale américaine sera fonction du respect de diverses conditions imposées par le Code, par l'entremise des résultats d'exploitation annuels et trimestriels réels. En cas de défaut de la filiale américaine d'être admissible à titre de FPI américaine au cours d'une année d'imposition donnée, celle-ci sera assujettie aux impôts sur le résultat fédéral et étatiques des États-Unis aux taux d'imposition courants des sociétés américaines, notamment à tout autre impôt minimal applicable. De plus, la filiale américaine peut ne pas être en mesure de demeurer admissible à titre

de FPI américaine pour les quatre années d'imposition subséquentes. Même si la filiale américaine est admissible à titre de FPI américaine aux fins de l'impôt, son bénéfice et ses immeubles peuvent être assujettis à certains impôts étatiques et locaux des États-Unis, et la FPI américaine peut être assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis et à la taxe d'accise à l'égard de son bénéfice imposable non distribué ou de certains types de produits dans des circonstances données.

Distributions

La déclaration de fiducie permet aux fiduciaires de distribuer de la trésorerie aux porteurs de parts à leur gré et en appliquant leur jugement à l'analyse des flux de trésorerie futurs de la fiducie. La fiducie a annoncé des distributions mensuelles de 0,026 \$ par part tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (0,026 \$ par part pour l'exercice clos le 31 décembre 2015). Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A ont totalisé 19 031 \$ et 65 786 \$, respectivement, et les distributions aux porteurs de parts de catégorie B se sont établies à 132 \$ et 725 \$, respectivement (14 665 \$ et 58 815 \$ pour les parts de catégorie A et 198 \$ et 791 \$ pour les parts de catégorie B pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2015, respectivement).

FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION ET FONDS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION AJUSTÉS

Les FPAE ne sont pas une mesure conforme aux IFRS et ils ne doivent pas être considérés comme un substitut au bénéfice net calculé selon les IFRS. Toutefois, les FPAE sont une mesure de la performance opérationnelle qui est largement utilisée dans le secteur immobilier et la fiducie a calculé les FPAE selon les recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac ») contenues dans son livre blanc portant sur les FPAE, à l'exception des ajustements au titre de l'amortissement des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires et de l'amortissement de l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires et à l'exclusion des éléments non récurrents, tels que d'importants profits de change réalisés et d'autres produits résultant du produit de l'assurance reçu. Le mode de calcul des FPAE utilisé par la fiducie peut différer de celui qu'utilisent d'autres sociétés et peut donc ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

La fiducie a eu recours aux FPAE, en plus de la présentation des éléments d'information financière requis en vertu des IFRS, afin d'améliorer la compréhension des résultats d'exploitation des FPI et des autres entités du domaine de l'immobilier chez les investisseurs et pour rendre la comparaison des résultats d'exploitation des FPI et des autres entités du domaine de l'immobilier plus significative.

Comme les FPAE ne tiennent pas compte des ajustements de la juste valeur des immeubles de placement, des participations ne donnant pas le contrôle, des instruments financiers, des profits ou pertes de change latents, de l'amortissement, de l'impôt différé, des profits et pertes liés à la sortie de biens immobiliers et des autres produits non récurrents, ils constituent une mesure de la performance qui, dans le cadre d'une comparaison sur douze mois, illustre l'incidence sur l'exploitation des tendances qui concernent les taux d'occupation, les taux de location, les coûts d'exploitation, les activités d'acquisition et le coût financier. Cette mesure offre des indications sur la performance financière que n'offre pas nécessairement le bénéfice net calculé conformément aux IFRS.

Les FPAE sont une mesure supplémentaire de la performance financière largement acceptée dans le domaine de l'immobilier; cependant, ils ne comprennent pas les montants disponibles pour les programmes de dépenses d'investissement, les obligations au titre du service de la dette, les engagements ou les incertitudes. Les FPAE ne devraient pas être interprétés comme un indicateur des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation et ils ne sont pas représentatifs des fonds disponibles pour le financement des charges d'exploitation ou pour le paiement des distributions en trésorerie. Les FPAE sont une simple mesure de la performance opérationnelle.

Les FPAEA ne sont pas une mesure conforme aux IFRS et ils ne doivent pas être considérés comme un substitut au bénéfice net calculé selon les IFRS. Toutefois, les FPAEA sont une mesure de la performance opérationnelle qui est largement utilisée dans le secteur immobilier. Les FPAEA représentent les FPAE ajustés pour tenir compte de la quote-part revenant à la fiducie dans les produits locatifs courus liés aux loyers calculés selon le mode linéaire, les éléments liés à la rémunération hors trésorerie, les dépenses d'investissement non recouvrables et tout autre élément que la fiducie pourrait considérer comme non récurrent, le cas échéant. Le mode de calcul des FPAEA utilisé par la fiducie peut différer de celui qu'utilisent d'autres sociétés et peut donc ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres sociétés.

Le tableau suivant présente l'analyse de la performance de la fiducie au titre des FPAE et des FPAEA :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les données par part)</i>	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net	77 944 \$	50 734 \$	153 045 \$	154 214 \$
Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(434)	(517)	(5 473)	(1 753)
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts ordinaires	77 510 \$	50 217 \$	147 572 \$	152 461 \$
Ajustements				
Amortissement des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires	488	463	1 808	1 978
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans l'amortissement des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires	(39)	–	(39)	–
Amortissement lié à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires	(162)	(238)	(934)	(884)
Profit de change réalisé	(1 044)	(9)	(1 104)	(180)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	(48 550)	(33 512)	(65 734)	(97 456)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	(171)	–	3 515	–
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	(3 245)	(355)	(2 327)	2 378
Charge d'impôt différé	486	–	3 195	13 726
Perte sur la vente d'immeubles de placement	444	2 703	857	2 518
Autres produits	(1 117)	–	(2 617)	–
Fonds provenant des activités d'exploitation	24 600 \$	19 269 \$	84 192 \$	74 541 \$
Charge de rémunération fondée sur des parts	282	126	2 302	986
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	(1 223)	(784)	(4 294)	(3 748)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans l'ajustement des loyers constatés le mode linéaire	171	–	171	–
Dépenses d'investissement non recouvrables	(2 661)	(1 429)	(6 282)	(5 270)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les dépenses d'investissement non recouvrables	170	–	170	–
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	21 339 \$	17 182 \$	76 259 \$	66 509 \$
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie A <i>(en milliers)</i>	242 168	188 085	211 290	188 353
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie A après dilution <i>(en milliers)</i>	242 573	191 001	211 694	191 451
FPAE par part – de base	0,10 \$	0,10 \$	0,40 \$	0,39 \$
FPAE par part – dilués	0,10 \$	0,10 \$	0,40 \$	0,39 \$
Ratio de distribution sur les FPAE ¹	76,9 %	77,3 %	78,4 %	80,1 %
FPAEA par part – de base	0,09 \$	0,09 \$	0,36 \$	0,35 \$
FPAEA par part – dilués	0,09 \$	0,09 \$	0,36 \$	0,35 \$
Ratio de distribution sur les FPAEA ¹	88,7 %	86,7 %	86,6 %	89,8 %

Les FPAE par part pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 se sont établis à 10,1 cents, ce qui cadre avec ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Les FPAEA par part pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 se sont établis à 8,8 cents, soit une baisse de 0,2 cent par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Les FPAE pour le quatrième trimestre de 2016 eu égard à ceux du même trimestre de 2015 ont bénéficié de la hausse du REN tant en termes d'immeubles comparables que des nouvelles acquisitions nettes, contrebalancée par l'effet de dilution

¹ Les ratios de distribution sur les FPAE et les FPAEA se calculent en divisant le taux de distribution par part par les FPAE et les FPAEA par part (après dilution).

du placement de titres de capitaux propres réalisé en octobre 2016 dont le produit qui en a été tiré n'a pas été entièrement investi au cours du trimestre.

La diminution des FPAEA par part au quatrième trimestre de 2016 comparativement à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent est imputable à la hausse des dépenses d'investissement non recouvrables afférentes aux contrats de location conclus au cours du trimestre et à l'effet de dilution du placement de titres de capitaux propres réalisé en octobre 2016 dont le produit qui en a été tiré n'a pas été entièrement investi au cours du trimestre.

Les FPAE par part pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 se sont établis à 39,8 cents, en hausse de 0,9 cent en regard de l'exercice précédent. Les FPAEA par part de l'exercice clos le 31 décembre 2016 se sont établis à 36,0 cents, soit une hausse de 1,3 cent par rapport à ceux de l'exercice précédent.

L'augmentation des FPAEA par part pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 comparativement aux FPAEA par part de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à la hausse du REN découlant de l'accroissement du REN des immeubles comparables, des activités d'aménagement fructueuses visant 522 000 pi² et des acquisitions réalisées vers la fin de 2016, ce qui a été contrebalancé en partie par une augmentation de la moyenne pondérée des parts en circulation en raison des placements de titres de capitaux propres réalisés en juin et en octobre 2016.

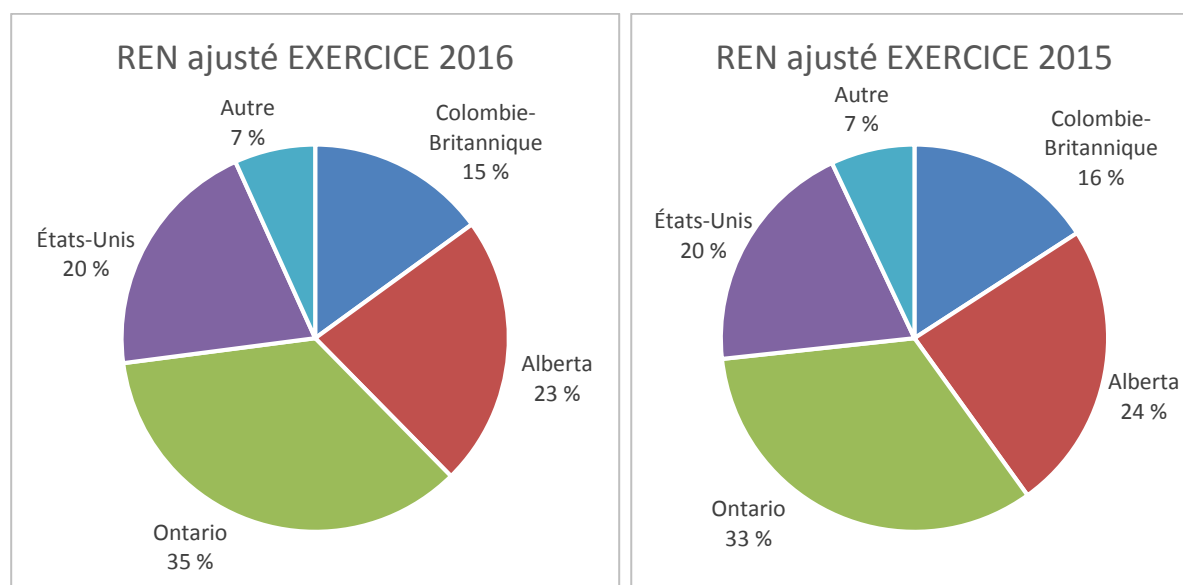
INFORMATIONS SECTORIELLES

La fiducie a cinq secteurs à présenter, soit la Colombie-Britannique (C.-B.), l'Alberta (Alb.), l'Ontario (Ont.), les États-Unis (É.-U.) et le secteur Autre (qui comprend des marchés de moindre importance au Canada). Pour chaque emplacement géographique, le chef de la direction analyse les résultats en fonction du REN ajusté par emplacement géographique, comme il est présenté ci-dessous.

D'un trimestre à l'autre

REN ajusté (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	5 011 \$	4 546 \$	465 \$	10,2 %
Alberta	8 981	7 424	1 557	21,0 %
Ontario	13 127	10 138	2 989	29,5 %
États-Unis	7 793	5 883	1 910	32,5 %
Autre	2 212	1 997	215	10,8 %
REN ajusté	37 124 \$	29 988 \$	7 136 \$	23,8 %
<i>Taux d'occupation moyen au cours du trimestre</i>	97,2 %	94,1 %	3,1 %	
<i>Superficie moyenne occupée au cours du trimestre (en milliers de pi²)</i>	19 112	16 358	2 754	

Le REN ajusté a augmenté de 23,8 % pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent en raison de la hausse du taux d'occupation eu égard au même trimestre de 2015, de la contribution de l'installation de distribution de Vaughan devenue un immeuble productif de revenus en avril 2016, de l'achèvement des travaux d'agrandissement de l'installation située à Barrington, au New Jersey, ainsi que de l'acquisition de l'Alberta et de l'acquisition des États-Unis menées à terme en novembre 2016. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par la sortie de deux actifs au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016.



D'un exercice à l'autre

REN ajusté (en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	19 929 \$	19 038 \$	891 \$	4,7 %
Alberta	30 054	29 054	1 000	3,4 %
Ontario	46 911	39 872	7 039	17,7 %
États-Unis	26 966	23 648	3 318	14,0 %
Autre	8 982	8 409	573	6,8 %
REN ajusté	132 842 \$	120 021 \$	12 821 \$	10,7 %
Taux d'occupation moyen au cours du trimestre	95,6 %	94,6 %	1,0 %	
Superficie moyenne occupée au cours du trimestre (en milliers de pi ²)	17 374	16 353	1 021	

Le REN ajusté a augmenté de 10,7 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 par rapport à celui de l'exercice précédent en raison de la hausse de 100 points de base du taux d'occupation, de l'apport pour tout l'exercice de trois actifs en cours d'aménagement aux États-Unis qui ont commencé à être comptabilisés au cours du premier trimestre de 2015, de l'acquisition d'une participation de 51 % dans trois immeubles situés en Caroline du Nord en février 2015, de l'apport de deux actifs à aménager qui sont devenus productifs de revenus au deuxième trimestre de 2016, de l'acquisition de deux autres immeubles productifs de revenus au premier semestre de 2016 ainsi que de l'incidence de l'acquisition de l'Alberta et de l'acquisition des États-Unis menées à terme en novembre 2016. Cette augmentation du REN a été contrebalancée principalement par la sortie de huit actifs au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Résultat d'exploitation net ajusté des immeubles comparables

D'un trimestre à l'autre

REN ajusté (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	4 301 \$	4 326 \$	(24) \$	-0,6 %
Alberta	6 249	6 351	(102)	-1,6 %
Ontario	9 816	9 148	668	7,3 %
Autre	1 781	1 861	(80)	-4,3 %
Canada	22 148	21 686	462	2,1 %
États-Unis (en \$ CA)	6 389	6 136	253	4,1 %
Actifs détenus en vue de la vente	1 291	777	515	66,3 %
Immeubles comparables	29 828	28 599	1 229	4,3 %
Frais liés à des partenariats et coentreprises	99	222	(123)	-55,6 %
Transactions	5 975	383	5 592	1 460,5 %
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	1 223	784	439	55,9 %
REN ajusté	37 124 \$	29 988 \$	7 136 \$	23,8 %
Taux d'occupation moyen des immeubles comparables au cours de la période	96,8 %	94,9 %		

REN ajusté (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
États-Unis (en \$ US)	4 789 \$	4 595 \$	194 \$	4,2 %
Cours de change	1,334	1,335		
États-Unis (en \$ CA)	6 389 \$	6 136 \$	253 \$	4,1 %

Le résultat d'exploitation net des immeubles comparables (« RENIC »), normalisé pour tenir compte des ajustements en raison de l'application de l'IFRIC 21, tient compte des immeubles qui étaient détenus par la fiducie pendant les deux périodes de comparaison et, pour certains immeubles visés par des transactions, est calculé sur la base du nombre de jours de détention pendant ces périodes.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, le RENIC de la fiducie, qui est tiré d'une superficie totalisant 17,2 millions de pi² et représente 87,3 % du portefeuille global de la fiducie, a augmenté de 1 229 \$, ou 4,3 %. L'augmentation du RENIC est imputable d'abord à une augmentation du taux d'occupation moyen de 189 000 pi² en Ontario, aux travaux d'agrandissement d'immeubles situés à Barrington, au New Jersey, et à Woodstock, en Ontario, ainsi qu'à la croissance des taux de location. L'augmentation du RENIC d'un trimestre à l'autre est neutralisée en partie par le recul du taux d'occupation moyen de 14 400 pi² et de 6 500 pi² respectivement au Manitoba et en Alberta. Exclusion faite des agrandissements, le RENIC a augmenté de 2,8 % pour l'ensemble des secteurs, mais il a diminué de 1,5 % pour le seul secteur des États-Unis (1,4 % en dollars américains).

D'un exercice à l'autre

REN ajusté (en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	17 456 \$	17 198 \$	258 \$	1,5 %
Alberta	24 080	25 295	(1 215)	-4,8 %
Ontario	37 816	35 924	1 892	5,3 %
Autre	7 269	7 208	61	0,8 %
Canada	86 622	85 625	996	1,2 %
États-Unis (en \$ CA)	24 113	22 868	1 245	5,4 %
Actifs détenus en vue de la vente	4 550	3 871	679	17,5 %
Immeubles comparables	115 286	112 365	2 921	2,6 %
Frais liés à des partenariats et coentreprises	402	617	(215)	-34,9 %
Transactions	12 861	3 291	9 570	290,8 %
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	4 294	3 748	546	14,6 %
REN ajusté	132 842 \$	120 021 \$	12 821 \$	10,7 %
Taux d'occupation moyen des immeubles comparables au cours de la période	95,4 %	95,5 %		

REN ajusté (en milliers de dollars)	Exercices clos les 31 décembre		Variation	
	2016	2015	(en \$)	(en %)
États-Unis (en \$ US)	18 194 \$	17 885 \$	309 \$	1,7 %
Cours de change	1,325	1,279		
États-Unis (en \$ CA)	24 113 \$	22 868 \$	1 245 \$	5,4 %

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le RENIC de la fiducie, qui est tiré d'une superficie totalisant 16,9 millions de pi² et qui représente 93,2 % du portefeuille global de la fiducie, a augmenté de 2 921 \$, ou 2,6 %. L'augmentation du RENIC a été moins importante d'un exercice à l'autre comparativement à celle observée au quatrième trimestre, compte tenu du taux plus élevé d'inoccupation dans la région du Grand Toronto eu égard à l'exercice précédent et d'un congé de loyer associé à un nouveau contrat de location dans la région du Grand Vancouver pris en compte au premier semestre de 2016. Exclusion faite des agrandissements, le RENIC a augmenté de 1,7 % pour l'ensemble des secteurs, et de 1,6 % pour le seul secteur des États-Unis (diminution de 2,0 % en dollars américains).

Taux d'occupation et location

Les contrats de location et les loyers de la fiducie pour l'ensemble des immeubles productifs de revenus au 31 décembre 2016 viennent à échéance comme suit :

Superficie locative brute, ASG (en milliers de pi ²) ¹	Colombie- Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis	Autres	Total	% de la superficie locative brute
2017	217	346	1 014	854	134	2 565	13,1 %
2018	—	318	1 130	357	185	1 990	10,2 %
2019	435	412	867	269	195	2 178	11,1 %
2020	—	355	891	557	31	1 834	9,4 %
2021	120	461	959	408	119	2 067	10,6 %
2022	521	207	316	211	32	1 287	6,6 %
2023	—	398	360	141	27	926	4,7 %
2024	636	41	334	1 079	181	2 271	11,6 %
2025	—	236	295	375	161	1 067	5,5 %
2026	182	164	243	455	—	1 044	5,3 %
Par la suite	89	895	812	—	104	1 900	9,7 %
Superficie occupée	2 200	3 833	7 221	4 706	1 169	19 129	97,7 %
Superficie inoccupée	—	164	197	—	88	448	2,3 %
Total	2 200	3 997	7 418	4 706	1 257	19 577	100,0 %
% occupé	100,0 %	95,9 %	97,3 %	100,0 %	93,0 %	97,7 %	

¹ Exclusion faite de la superficie locative brute associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

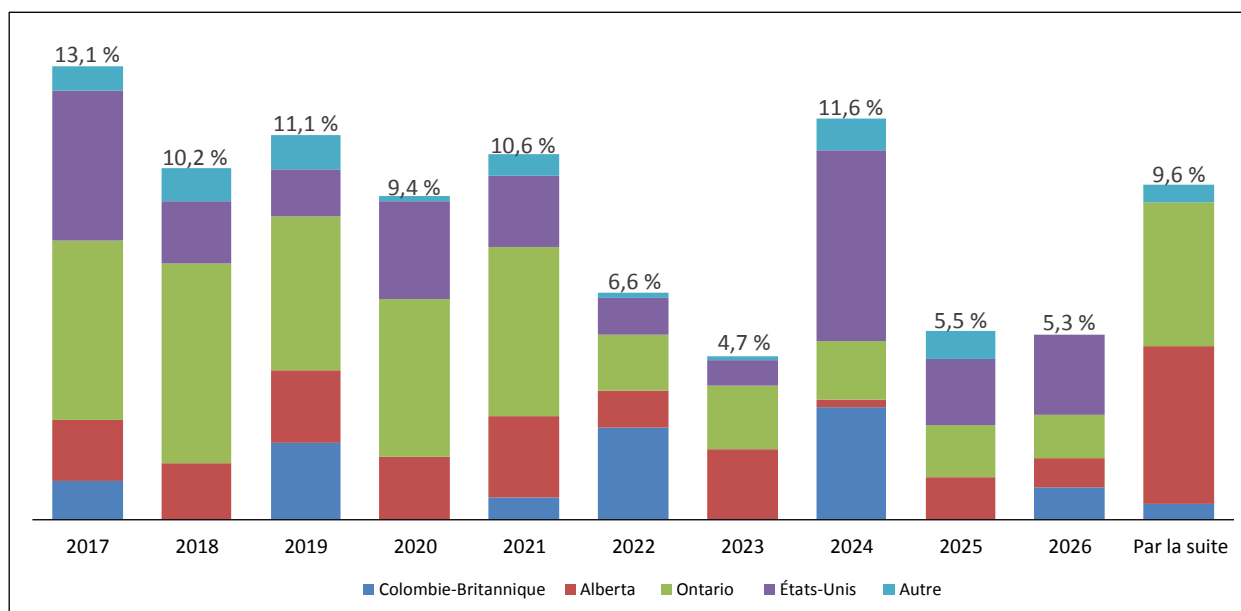
Moyenne des loyers arrivant à échéance ¹	Colombie-Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis ²	Autres	Total ³
2017	8,84	7,15	6,52	3,41	6,81	6,16
2018		13,85	6,05	3,32	6,20	7,02
2019	8,41	10,42	6,86	4,11	6,84	7,67
2020		10,51	6,75	4,40	16,79	7,38
2021	7,64	7,50	6,73	2,54	5,83	6,24
2022	7,39	12,13	6,36	7,87	6,48	8,39
2023		6,44	8,71	6,50	5,69	7,64
2024	9,30	6,73	7,31	7,35	10,70	9,31
2025		8,90	7,96	8,22	8,80	9,35
2026	19,14	14,57	8,21	9,73	–	13,19
Par la suite	11,02	16,41	15,28	–	12,41	15,45
Total	9,42 \$	11,19 \$	7,78 \$	5,67 \$	8,22 \$	8,63 \$

¹ Exclusion faite de la moyenne des loyers arrivant à échéance associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

² En dollars américains.

³ Les loyers en dollars américains arrivant à échéance ont été convertis au cours de change moyen du quatrième trimestre de 2016 de 1,334.

Le tableau suivant présente les contrats de location arrivant prochainement à échéance par secteur d'exploitation, en pourcentage de la superficie locative brute¹.



¹ Exclusion faite de la superficie locative brute associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

Tableau de l'évolution de la superficie occupée

Le tableau suivant présente l'évolution de la superficie occupée de la fiducie pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
<i>(en milliers de pi²)</i>	2016	2015	2016	2015
Superficie occupée à l'ouverture	16 974	16 360	16 411	15 204
Superficie occupée acquise	2 753	–	2 933	1 518
Superficie occupée visée par la sortie d'immeubles	(79)	–	(165)	(217)
Contrats arrivés à échéance au cours de la période	(567)	(431)	(2 948)	(2 231)
Renouvellements	515	242	2 137	652
Nouveaux contrats de location	474	240	1 702	1 485
Superficie occupée associée à des immeubles détenus en vue de la vente	(941)	–	(941)	–
Superficie occupée à la clôture	19 129	16 411	19 129	16 411
Engagements	136	277	136	277
Superficie occupée, y compris les engagements	19 265	16 688	19 265	16 688

Le tableau suivant résume les contrats arrivant à échéance et les engagements au titre des renouvellements ou des nouveaux contrats de location de la fiducie par région.

<i>Superficie locative brute, ASG (en milliers de pi²)¹</i>	Superficie inoccupée	2017	2018	2019	Par la suite	Total
<u>Colombie-Britannique</u>						
Contrats arrivant à échéance	–	217	–	435	1 548	2 200
Engagements au titre des renouvellements	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	–	217	–	435	1 548	2 200
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	–	217	–	435	1 548	2 200
<u>Alberta</u>						
Contrats arrivant à échéance	164	346	318	412	2 757	3 997
Engagements au titre des renouvellements	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	164	346	318	412	2 757	3 997
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	15	62	–	–	–	77
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	149	284	318	412	2 757	3 920
<u>Ontario</u>						
Contrats arrivant à échéance	197	1 014	1 130	867	4 210	7 418
Engagements au titre des renouvellements	–	287	47	–	172	506
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	197	727	1 083	867	4 038	6 912
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	84	–	–	–	–	84
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	113	727	1 083	867	4 038	6 828
<u>États-Unis</u>						
Contrats arrivant à échéance	–	854	357	269	3 226	4 706
Engagements au titre des renouvellements	–	614	–	–	–	614
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	–	240	357	269	3 226	4 092
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	–	240	357	269	3 226	4 092
<u>Autres</u>						
Contrats arrivant à échéance	88	134	185	195	654	1 256
Engagements au titre des renouvellements	–	2	–	–	–	2
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	88	132	185	195	654	1 254
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	37	–	23	–	–	60
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	51	132	162	195	654	1 194
<u>Total</u>						
Contrats arrivant à échéance	449	2 565	1 990	2 178	12 395	19 577
Engagements au titre des renouvellements	–	903	47	–	172	1 122
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	449	1 662	1 943	2 178	12 223	18 455
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	136	62	23	–	–	221
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	313	1 600	1 920	2 178	12 223	18 234

¹ Exclusion faite de la superficie locative brute associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

De la superficie visée par des engagements d'environ 136 200 pi², une portion de 131 400 pi² entrera en vigueur au premier semestre de 2017.

Analyse comparative des loyers en vigueur et des loyers du marché

Le tableau ci-dessous présente une analyse comparative des loyers de base en vigueur de la fiducie et des loyers de base du marché au 31 décembre 2016. Le loyer de base moyen en vigueur de la fiducie au 31 décembre 2016 est inférieur de 2,3 % au loyer moyen du marché au Canada et de 1,5 % au loyer moyen du marché aux États-Unis.

	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Loyer moyen en vigueur	Loyer moyen du marché	Loyer moyen du marché / Loyer moyen en vigueur
Canada, exclusion faite des installations de transbordement				
Colombie-Britannique	2 317	7,86 \$	8,72 \$	10,9 %
Alberta	3 838	8,76	7,90	-9,9 %
Ontario	6 778	6,22	6,50	4,7 %
Autres	1 124	6,43	6,70	4,1 %
Canada, exclusion faite des installations de transbordement ¹	14 057	7,20 \$	7,27 \$	0,9 %
Installations de transbordement	1 306	17,77	19,23	8,2 %
Canada	15 363	8,10 \$	8,28 \$	2,3 %
États-Unis, exclusion faite des installations de transbordement ^{1, 2}	2 896	3,41 \$	3,56 \$	4,3 %
Installations de transbordement aux États-Unis ²	1 811	10,59	10,59	0,0 %
États-Unis	4 707	6,17 \$	6,26 \$	1,5 %

¹ Actifs sous gestion.

² Loyers nets en dollars américains.

LOCATAIRES

Le tableau suivant présente la durée moyenne des contrats de location et la superficie moyenne occupée par les locataires au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, par région.

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Durée moyenne des contrats de location (en années)	Superficie moyenne occupée par les locataires (en pi ²)	Durée moyenne des contrats de location (en années)	Superficie moyenne occupée par les locataires (en pi ²)
Colombie-Britannique	6,1	137 484	6,6	120 482
Alberta	7,5	54 031	8,3	47 605
Ontario	5,7	30 394	3,6	29 688
États-Unis	6,3	224 123	7,2	220 091
Autres	6,0	31 398	7,9	38 872
Total ¹	6,4	49 561	6,5	46 980

¹ Exclusion faite de la superficie locative brute associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

La durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de location de la fiducie a reculé légèrement, passant de 6,5 ans au 31 décembre 2015 à 6,4 ans au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente les dix principaux locataires de la fiducie :

Locataire	Pourcentage des produits	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Durée moyenne des contrats de location (en années)
1 FedEx	25,5 %	2 490	9,2
2 Transforce	5,6 %	422	9,7
3 ContainerWorld	3,6 %	636	7,6
4 Best Buy Canada	2,4 %	628	1,4
5 International Paper	2,3 %	465	3,2
6 Kuehne & Nagel	1,9 %	411	5,2
7 HBC	1,8 %	412	6,0
8 Tervita	1,8 %	185	15,8
9 Acklands-Grainger Inc.	1,7 %	303	3,0
10 Advance Engineered Products	1,5 %	204	7,4
Dix principaux locataires ^{1, 2}	48,1 %	6 156	8,2
Autres	51,9 %	12 973	4,7
TOTAL	100,0 %	19 129	6,4

¹ Les produits sont calculés compte tenu des contrats de location en vigueur au 31 décembre 2016.

² Exclusion faite de la superficie locative brute associée aux immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente.

Si FedEx cessait d'être locataire ou devenait insolvable, les résultats financiers de la fiducie en seraient grandement affectés. La direction a pris certaines mesures visant à atténuer le risque de crédit en surveillant étroitement la conformité des locataires à l'égard des modalités de leurs contrats de location respectifs et en signalant les problèmes dès qu'ils sont décelés.

SECTION III

SITUATION FINANCIÈRE

Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur. Les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement sont inclus dans le bénéfice net de l'exercice au cours duquel ils surviennent. Les immeubles actuels de la fiducie sont en bon état, comportent une durée de vie utile estimée variant de 20 à 58 ans et devraient nécessiter des dépenses d'investissement normales à court terme.

La diversification géographique du portefeuille de la fiducie au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 est la suivante :

	Immeubles productifs de revenus						Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement ¹				Terrains détenus en vue de leur aménagement futur ²	
	Nombre d'immeubles		Superficie locative brute, ASG (en milliers de pi ²)		Superficie locative brute, participation véritable (en milliers de pi ²)		Nombre d'immeubles		Superficie locative brute, participation véritable (en milliers de pi ²)		Acres	
	Décembre		Décembre		Décembre		Décembre		Décembre		Décembre	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Colombie-Britannique	10	14	2 200	2 498	2 200	2 498	1	–	330	–	–	–
Alberta	43	42	3 998	3 133	3 895	3 029	–	–	–	–	13,9	13,9
Ontario	74	82	7 416	7 316	6 810	6 784	–	1	–	422	10,3	10,3
États-Unis	19	13	4 707	3 081	4 057	2 432	–	1	–	56	–	–
Autres	16	18	1 256	1 319	1 114	1 178	–	–	–	–	2,2	2,2
	162	169	19 577	17 347	18 076	15 921	1	2	330	478	26,4	26,4
Actifs détenus en vue de la vente	16	–	950	–	950	–	–	–	–	–	–	–

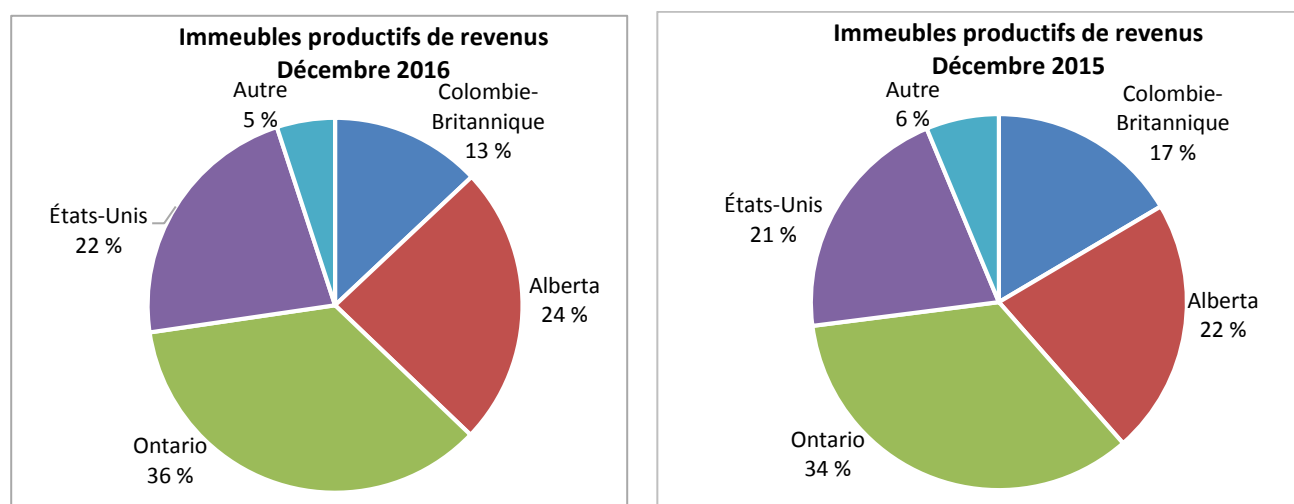
¹ Au 31 décembre 2015, un immeuble aux États-Unis faisait l'objet d'un agrandissement et il était également inclus dans les immeubles productifs de revenus.

² Les terrains détenus en vue de leur aménagement comprennent des parcelles de terrain excédentaires associées à certains immeubles productifs de revenus en plus d'une parcelle de terrain détenue exclusivement en vue de son aménagement (5,6 acres).

Immeubles productifs de revenus

Le tableau suivant présente les immeubles productifs de revenus de la fiducie au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 :

	Immeubles productifs de revenus					
	Nombre d'immeubles		Juste valeur (en milliers de dollars)		Taux de capitalisation moyen pondéré	
	Décembre		Décembre		Décembre	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Colombie-Britannique	10	14	300 606 \$	317 452 \$	5,60 %	5,92 %
Alberta	43	42	558 981	423 282	6,59 %	6,63 %
Ontario	74	82	822 373	662 862	5,81 %	6,19 %
États-Unis	19	13	515 822	399 007	6,56 %	6,48 %
Autres	16	18	116 302	120 633	6,91 %	7,07 %
	162	169	2 314 085 \$	1 923 236 \$	6,19 %	6,36 %



L'augmentation de 390 849 \$ de la valeur des immeubles productifs de revenus de la fiducie, valeur qui est passée de 1 923 236 \$ à 2 314 085 \$, est essentiellement imputable à l'acquisition de 16 immeubles et elle a été contrebalancée en partie par la sortie de 8 immeubles au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016. Il s'agit d'une augmentation nette de 252 168 \$ des immeubles productifs de revenus. Toujours au cours du même exercice, la fiducie a également achevé l'aménagement ou l'agrandissement visant 522 000 pi² et procédé au transfert d'un montant de 188 263 \$ des immeubles en voie d'aménagement vers les immeubles productifs de revenus tout en procédant à des entrées d'immobilisations totalisant 12 049 \$. Ces augmentations ont été contrebalancées en partie par la dépréciation du dollar américain. Le cours de change est en effet passé de 1,384 au 31 décembre 2015 à 1,343 au 31 décembre 2016, ce qui représente une tranche de 11 283 \$ de la variation négative. De plus, la fiducie a comptabilisé un profit de 60 484 \$ lié à la juste valeur des immeubles productifs de revenus. Enfin, en date du 31 décembre 2016, la fiducie a repéré 16 immeubles qui feront l'objet d'une sortie future dans le cadre de son initiative de recyclage du capital et pour lesquels elle a donc reclassé une juste valeur globale de 110 832 \$ des immeubles productifs de revenus aux actifs détenus en vue de la vente.

Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement

Le tableau suivant présente les immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement de la fiducie au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015 :

Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement				
Adresse	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Date d'achèvement prévue	Juste valeur (en milliers de dollars)	
			31 décembre 2016	2015
Richmond (C.-B.)	330	Juin 2017	6 006	—
Vaughan (Ont.)	422	Avril 2016	—	125 311
Barrington, NJ	56	Avril 2016	—	16 370

Le 26 août 2016, la fiducie a acquis les droits relatifs à un bail foncier de 51 ans à Richmond, en Colombie-Britannique, en vue de construire un nouvel immeuble d'environ 330 000 pi². Le total des coûts contractuels devraient s'établir à environ 40 000 \$. Les coûts engagés au 31 décembre 2016 s'élevaient à 6 006 \$ (néant au 31 décembre 2015). On prévoit que l'aménagement sera terminé vers la fin du deuxième trimestre de 2017 et que la location commencera au début du quatrième trimestre de 2017.

Le 8 juin 2015, la fiducie a conclu avec un locataire une entente visant l'agrandissement de l'immeuble de Barrington, au New Jersey. Le locataire occupait une superficie d'environ 196 000 pi² et l'aménagement a permis de dégager une superficie additionnelle de 56 000 pi². Au 15 avril 2016, la fiducie avait terminé l'agrandissement de cet immeuble et celui-ci a été transféré dans les immeubles productifs de revenus. Le total des coûts de construction, y compris les intérêts inscrits à l'actif, s'est chiffré à environ 11 818 \$ (9 100 \$ US).

Le 9 février 2015, la fiducie a acquis un terrain à aménager de 60 acres à Vaughan, en Ontario, pour 44 354 \$, en vue de la construction d'un centre de distribution et de tri ultramoderne qui desservira la région du Grand Toronto. Le centre maintenant construit comporte une superficie d'environ 422 000 pi², et un locataire l'a loué en signant un bail de 15 ans. Les coûts engagés pour la construction se sont élevés à environ 128 745 \$ (97 861 \$ en 2015) et ont été transférés aux immeubles productifs de revenus le 15 avril 2016.

Acquisitions – 2016

Le 8 janvier 2016, la fiducie a acquis une participation en copropriété de 25 % dans un immeuble de placement en Ontario et elle a par la suite conclu une convention de copropriété avec une tierce partie en vue de détenir et d'exploiter l'immeuble. La fiducie a acquis l'immeuble de placement pour un prix d'achat total de 1 650 \$, incluant les frais et les ajustements de clôture habituels de 39 \$.

Le 25 avril 2016, la fiducie a acquis un immeuble de placement situé au Québec pour un prix d'achat total de 6 675 \$, plus les frais et les ajustements de clôture habituels de 262 \$.

Le 1^{er} novembre 2016, la fiducie a mené à terme l'acquisition de l'Alberta, ce portefeuille étant constitué de huit immeubles industriels pour un montant de 171 080 \$, plus les frais et les ajustements de clôture habituels de 558 \$. L'acquisition de l'Alberta comprend quatre immeubles industriels à locataire unique et quatre immeubles industriels à locataires multiples et comporte une superficie locative brute d'environ 1,2 million de pi². Cette superficie, située dans des centres industriels de premier plan à Calgary et Edmonton, est louée à des locataires internationaux, nationaux et régionaux de qualité. L'acquisition de l'Alberta a été financée au moyen de nouveaux emprunts hypothécaires et d'emprunts hypothécaires repris d'un montant de 86 482 \$, assortis d'une durée moyenne pondérée de 5,1 ans et portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,0 % par année, ainsi que du produit tiré du placement en titres de capitaux propres de la fiducie d'octobre 2016.

Le 14 novembre 2016, la fiducie a mené à terme l'acquisition des États-Unis d'un portefeuille de six immeubles industriels du sud-est des États-Unis en contrepartie de 109 755 \$ (81 000 \$ US), plus les frais et les ajustements de clôture habituels d'environ 695 \$ (513 \$ US). L'acquisition des États-Unis comporte des centres de distributions et des entrepôts fonctionnels d'une superficie d'environ 1,6 million de pi². On compte quatre immeubles situés à Atlanta, en Géorgie, et deux à Charlotte, en Caroline du Nord. Le portefeuille est entièrement loué à sept locataires de grande qualité et les contrats de location sont d'une durée moyenne pondérée de 4,5 ans. L'acquisition des États-Unis est financée au moyen d'un nouvel emprunt hypothécaire d'environ 54 400 \$ (40 500 \$ US) d'une durée de huit ans et assorti d'un taux d'intérêt fixe de 3,06 % par année ainsi que du produit tiré du placement de titres de capitaux propres de la fiducie d'octobre 2016.

Le tableau suivant présente les acquisitions réalisées en 2016 :

Description	Ville, province ou état	Nombre d'immeubles	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Prix (en milliers de dollars)	Taux de capitalisation initial	Taux d'occupation
2800 Roxburgh Road (copropriété de 25 %)	London (Ont.)	1	100	1 650 \$	6,75 %	100 %
4400 Hickmore Street	Montréal (Qué.)	1	80	6 675 \$	6,44 %	100 %
Acquisition de l'Alberta	Calgary et Edmonton (Alb.)	8	1 200	171 080 \$	6,30 %	98 % ¹
Total des acquisitions au Canada		10	1 380	179 406 \$		
Acquisition des États-Unis	Atlanta, GA, et Charlotte, NC	6	1 600	81 000 \$ US	6,88 %	100 %
Total des acquisitions aux États-Unis		6	1 600	81 000 \$ US		

¹ Tous assortis d'un bail principal.

Acquisitions – 2015

Le 9 février 2015, la fiducie a acquis un terrain à aménager de 60 acres à Vaughan, en Ontario, pour 44 354 \$, en vue de la construction d'un centre de distribution et de tri ultramoderne qui desservira la région du Grand Toronto. Le centre maintenant construit comporte une superficie d'environ 422 000 pi², et un locataire l'a loué en signant un bail de 15 ans. Les coûts engagés pour la construction s'élevaient à environ 128 745 \$ (97 861 \$ en 2015) et ont été transférés aux immeubles productifs de revenus le 15 avril 2016. L'acquisition et l'aménagement de l'immeuble ont été financés par une somme en trésorerie de 21 750 \$, le reste de la contrepartie ayant été financée par un emprunt à la construction garanti par ce bien immobilier. Une fois la construction terminée, le promoteur a acquis une participation nette au montant de 4 000 \$ dans le bien et il a le droit de recevoir des flux de rentrées sur ce bien au taux annuel de 6,85 %. En cas de sortie du bien, le promoteur aura droit à une quote-part du produit égale au capital qu'il aura investi, majoré de 9,7 % de la tranche du prix de vente supérieure à 128 745 \$. En tout temps, deux ans après la construction, la fiducie pourra racheter la participation du promoteur selon des conditions similaires, en fonction de la juste valeur estimée du bien à l'exercice de l'option. Le capital investi, le droit à des revenus et le droit à une quote-part de l'augmentation de la juste valeur du bien ont été pris en compte dans les états financiers consolidés de la fiducie à titre d'augmentations des participations ne donnant pas le contrôle.

Le 19 février 2015, la fiducie a acquis une participation donnant le contrôle de 51 % dans PIRET NC Property Limited Partnership, filiale qui détient un portefeuille de trois immeubles de placement productifs de revenus situés en Caroline du Nord (le « portefeuille de la Caroline du Nord ») pour 71 170 \$ (57 000 \$ US), frais et ajustements de clôture habituels de 452 \$ en sus, pour un prix d'achat total de 71 622 \$. Le portefeuille comprend trois centres de distribution en gros et d'entreposage représentant une superficie locative brute de 1,33 million de pi², qui sont situés dans les marchés de Greensboro et de Winston-Salem, en Caroline du Nord, et qui sont entièrement loués à trois locataires ayant fait l'objet d'une enquête de crédit. La fiducie fournit, par l'entremise de son entité de gestion, certains services de gestion d'actifs et d'administration et services connexes à l'égard du portefeuille de la Caroline du Nord en contrepartie d'honoraires équivalant à 37,5 points de base de la valeur comptable brute de ce portefeuille. La fiducie consolide cette filiale dans ses états financiers depuis le 19 février 2015 et comptabilise une participation ne donnant pas le contrôle de 49 %. Au 31 décembre 2016, la participation ne donnant pas le contrôle totalisait 26 692 \$ (18 310 \$ au 31 décembre 2015).

Le 8 juin 2015, la fiducie a conclu avec un locataire une entente visant l'agrandissement de l'immeuble de Barrington, au New Jersey. Le locataire occupait une superficie d'environ 196 000 pi² et l'aménagement a permis de dégager une superficie additionnelle de 56 000 pi² répartie entre trois locaux distincts dans l'immeuble. Au deuxième trimestre de 2016, la fiducie a terminé l'aménagement de cet immeuble. Le total des coûts de construction, y compris les intérêts inscrits à l'actif, s'est chiffré à environ 11 818 \$ (9 100 \$ US). L'agrandissement a été financé à même le fonds de roulement existant de la fiducie.

Le 30 septembre 2015, la fiducie a acquis une participation en copropriété de 50 % dans un portefeuille composé de trois actifs situés en Alberta et au Manitoba (le « portefeuille de l'Alberta et du Manitoba ») et elle a par la suite conclu une convention de copropriété avec une tierce partie en vue de détenir et d'exploiter les immeubles. La fiducie et le copropriétaire tiers ont acquis le portefeuille composé de trois actifs pour un prix d'achat total de 32 950 \$, plus les frais et les ajustements de clôture habituels de 594 \$. Le portefeuille de l'Alberta et du Manitoba est constitué de trois immeubles industriels sis à Calgary, à Edmonton et à Winnipeg, comptant une superficie locative brute de 191 830 pi² et situés sur 47,4 acres. La fiducie fournit au portefeuille de l'Alberta et du Manitoba, par l'entremise de son entité de gestion d'immeubles, certains services de gestion d'actifs, services administratifs et services connexes, contre honoraires, tel qu'il est indiqué dans la convention de copropriété.

Le 16 décembre 2015, la fiducie a acquis un terrain vacant de 5,6 acres situé à Oshawa, en Ontario, pour un prix d'achat total de 678 \$. Le terrain est actuellement détenu en vue de son aménagement futur, à titre d'immeuble de placement.

Le tableau qui suit présente les acquisitions réalisées en 2015 :

Description	Emplacement	Nombre d'immeubles	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Prix (en milliers de dollars)	Taux de capitalisation initial	Taux d'occupation
Portefeuille de la Caroline du Nord	États-Unis	3	1 326	71 170 \$	8,00 %	100 %
Installation de distribution de Vaughan	Vaughan (Ont.)	1	422	44 354	6,85 %	100 %
Portefeuille de l'Alberta et du Manitoba	Alberta et Manitoba	3	192	32 950	6,62 %	100 %
980 Thornton ¹	Oshawa (Ont.)	1	–	678	–	–
		8	1 940	149 152 \$	7,35 %	100 %

¹ Terrain de 5,6 acres détenu en vue de son aménagement futur.

Sorties – 2016

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a mené à bien la sortie de huit immeubles de placement pour un produit brut de 38 650 \$. Le tableau suivant présente un résumé des sorties effectuées en 2016.

Adresse	Ville, province	Âge (en années)	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Prix de sortie (en milliers de dollars)	Coût (en milliers de dollars)	Taux d'occupation à la sortie
20 Alex Avenue	Vaughan (Ont.)	32	15	2 980 \$	1 380 \$	100 %
135 Haist Avenue	Vaughan (Ont.)	31	13	2 612	1 250	100 %
2440 Winston Park Drive	Oakville (Ont.)	12	95	8 900	10 555	0 %
951 Rowntree Dairy Road	Vaughan (Ont.)	32	21	3 978	2 100	0 %
21 Alex Avenue	Vaughan (Ont.)	31	17	3 355	1 560	100 %
27 Hansen Road South	Brampton (Ont.)	61	41	7 175	2 765	100 %
8055 Esquising Line	Milton (Ont.)	27	30	4 450	2 560	100 %
2808 58th Avenue	Calgary (Alb.)	53	48	5 200	4 800	100 %
			280	38 650 \$	26 970 \$	58,6 %

Sorties – 2015

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la fiducie a vendu sa participation de 100 % dans onze immeubles de placement situés à Brampton, à Burlington, à Mississauga et à Vaughan, en Ontario, et sa participation de 50 % dans un immeuble situé à Acheson, en Alberta pour un produit brut de 49 222 \$, moins les frais et les ajustements de clôture habituels de 5 056 \$, ce qui a donné lieu à un produit net de 44 166 \$ et à une perte nette de 2 518 \$ sur les frais d'acquisition. Le produit net comprend un montant de 10 125 \$ représentant le financement consenti par le vendeur qui est garanti par deux des immeubles de placement vendus, porte intérêt au taux de 4,0 % et sa durée initiale était de un an. Le financement consenti par le vendeur a été prolongé pour une période additionnelle de un an. Le produit en trésorerie a servi à rembourser des lignes de crédit d'exploitation existantes et des emprunts hypothécaires contractés pour les immeubles vendus.

Le tableau suivant présente un résumé des sorties effectuées en 2015.

Adresse	Ville, province	Âge (en années)	Superficie locative brute (pi ²) (en milliers de pi ²)	Prix de sortie (en milliers de dollars)	Coût (en milliers de dollars)	Taux d'occupation à la sortie
1800 Ironstone Drive	Burlington (Ont.)	27	51	3 875 \$	3 122 \$	0 %
1575 Simset Road	Mississauga (Ont.)	41	23	2 137	1 735	63 %
1601 Matheson Boulevard East	Mississauga (Ont.)	41	20	1 896	1 503	71 %
78 Trowers Road	Vaughan (Ont.)	28	18	3 175	1 500	100 %
911 Rowntree Dairy Road	Vaughan (Ont.)	31	15	2 952	1 570	100 %
231 Rowntree Dairy Road	Vaughan (Ont.)	27	14	2 600	1 660	0 %
191 Rowntree Dairy Road	Vaughan (Ont.)	27	15	2 838	1 590	100 %
215 Rowntree Dairy Road	Vaughan (Ont.)	26	13	2 524	1 560	100 %
7956 Torbram Road	Brampton (Ont.)	28	95	7 965	7 450	91 %
2155 Steeles Avenue East	Brampton (Ont.)	28	60	5 535	5 700	94 %
30 - 53016 Highway 60 ¹	Acheson (Alb.)	9	52	10 850	10 650	100 %
70 Whitmore Road	Vaughan (Ont.)	28	54	8 300	8 420	100 %
			430	54 647 \$	46 460 \$	76,6 %

¹ Vente de la participation de 50 %.

Actifs détenus en vue de la vente

Au 31 décembre 2016, les 16 immeubles de placement dans lesquels la fiducie détenait une participation étaient classés comme des actifs détenus en vue de la vente (aucun immeuble de placement n'avait été classé ainsi au 31 décembre 2015).

Toujours au 31 décembre 2016, la direction s'était engagée à l'égard d'un plan de vente des immeubles sous-jacents et les ventes sont considérées comme étant hautement probables. Le tableau suivant présente un résumé des actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2016.

Immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente						
	Nombre d'immeubles	Superficie locative brute (en milliers de pi ²)	Juste valeur (en milliers de dollars)	Taux de capitalisation moyen pondéré	Emprunts hypothécaires	
Colombie-Britannique	4	300	45 070 \$	4,70 %	10 321 \$	
Alberta	6	270	32 782	6,99 %	10 363	
Ontario	3	237	20 585	6,04 %	1 024	
États-Unis	—	—	—	—	—	
Autres	3	144	12 395	7,86 %	—	
	16	950	110 832 \$	5,98 %	21 709 \$	

Frais de location et dépenses d'investissement

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
(en milliers de dollars)	2016	2015	2016	2015
Dépenses d'investissement recouvrables	1 247 \$	1 057 \$	5 767 \$	3 822 \$
Incitatifs à la location/remises accordées aux locataires	221 \$	502 \$	1 058 \$	1 467 \$
Commissions de location	736	454	2 894	1 351
Autres dépenses d'investissement non recouvrables	1 704	473	2 330	2 452
Total des dépenses d'investissement non recouvrables	2 661 \$	1 429 \$	6 282 \$	5 270 \$
Total des entrées d'immobilisations relatives aux immeubles de placement	3 908 \$	2 486 \$	12 049 \$	9 092 \$

Les dépenses d'investissement non recouvrables engagées au cours du quatrième trimestre de 2016 ont trait essentiellement aux activités de location menées dans le but de conclure des contrats à long terme, soit entre 5 et 10 ans, avec des locataires dont les engagements sont élevés. De plus, une tranche d'environ 200 \$ de ces dépenses a été engagée au quatrième trimestre de 2016 relativement à des contrats de location futurs qui débutent en 2017.

Sur une base trimestrielle, les frais de location, les incitatifs à la location, les améliorations locatives et les dépenses d'investissement peuvent varier, et ce, de façon importante, en raison des activités de location ou de repositionnement de portefeuille. De plus, conformément à l'objectif de la fiducie d'augmenter, dans la mesure du possible, la durée moyenne des contrats de location, particulièrement pour les locataires bénéficiant d'une cote de solvabilité élevée, il peut arriver souvent que des frais de location non récurrents ou plus élevés que la moyenne soient engagés.

SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT

La fiducie surveille avec diligence les dates de remboursement de ses emprunts hypothécaires et a l'intention de refinancer ou de rembourser tous ses emprunts hypothécaires qui viennent à échéance au cours des 12 prochains mois. Au 31 décembre 2016, les dates d'échéance des emprunts hypothécaires s'échelonnaient de 2017 à 2032, la durée résiduelle moyenne pondérée étant de 5,0 ans (4,7 ans au 31 décembre 2015).

Le calendrier des paiements se rapportant au passif de la fiducie est le suivant :

Au 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Créditeurs et autres	Dépôts au titre de la location	Rémunération fondée sur des parts	Emprunts bancaires, paiements hypothécaires, remboursements à l'échéance et swaps	Total
2017	39 519 \$	1 431 \$	1 561 \$	90 136 \$	132 647 \$
2018	–	1 404	1 742	118 029	121 175
2019	–	968	374	112 515	113 857
2020	–	755	43	159 416	160 214
2021	–	785	38	130 236	131 059
Par la suite	–	3 079	343	457 398	460 820
	39 519 \$	8 422 \$	4 101 \$	1 067 730 \$	1 119 771 \$

Sources de financement

Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont constitué la source principale de financement pour le paiement des distributions totales aux porteurs de parts, qui se sont établies à 66 511 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 comparativement à 59 606 \$ pour l'exercice précédent.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont été plus élevées que les distributions en trésorerie versées ou à verser. La direction prévoit que les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation seront supérieures aux distributions en trésorerie versées ou à verser dans le futur.

Aucune restriction légale ou pratique n'altère la capacité des immeubles de la fiducie de virer des fonds à la fiducie.

Le produit de l'émission de parts, le financement hypothécaire conventionnel et le produit net de la vente d'actifs ont servi essentiellement à financer les acquisitions d'immeubles. La fiducie a l'intention de refinancer ou rembourser tout emprunt hypothécaire venant à échéance dans moins de un an.

La direction prévoit être en mesure de respecter toutes les obligations courantes de la fiducie et de financer la croissance future par l'émission de parts de même qu'à l'aide d'emprunts hypothécaires conventionnels, de financement bancaire à court terme, du produit net de la vente d'actifs et des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation de la fiducie. La fiducie n'est pas en défaut et n'a pas d'arriérés relativement à ses obligations, notamment à l'égard des versements de distributions et des paiements en intérêts ou en principal sur sa dette.

Conformément au Règlement 41-201, la fiducie est tenue de fournir de l'information financière additionnelle au sujet des distributions en trésorerie; celle-ci est présentée ci-dessous.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	29 744 \$	8 197 \$	97 167 \$	77 821 \$
Distributions en trésorerie réellement versées ou à verser	19 163	14 879	66 511	59 622
Excédent (insuffisance) des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions en trésorerie versées	10 581 \$	(6 682) \$	30 656 \$	18 199 \$

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Bénéfice net	77 944 \$	50 735 \$	153 045 \$	154 214 \$
Distributions en trésorerie réellement versées ou à verser	19 163	14 879	66 511	59 622
Excédent du bénéfice net par rapport aux distributions en trésorerie versées	58 781 \$	35 856 \$	86 534 \$	94 592 \$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont été supérieures de 10 581 \$ aux distributions en trésorerie versées et à verser (inférieures de 6 682 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015) et de 58 781 \$, au bénéfice net (supérieures de 35 856 \$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2015). Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont augmenté au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016 en raison de la hausse des taux d'occupation et du fait de l'acquisition de l'Alberta et de l'acquisition des États-Unis menées à terme pendant ce trimestre.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont été supérieures de 30 656 \$ aux distributions versées et à verser (supérieures de 18 199 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) et supérieures de 86 534 \$ au bénéfice net (supérieures de 94 592 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

Le bénéfice net tient compte d'éléments hors trésorerie importants comme les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement et des instruments financiers, de même que l'impôt différé, éléments qui n'ont pas d'incidence sur les flux de trésorerie et qui ne sont pas pris en compte dans la politique de distribution de la fiducie.

FPAEA et entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation

Le tableau suivant présente le rapprochement des FPAEA de la fiducie et des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation :

	Trimestres clos les		Exercices clos	
	31 décembre		les 31 décembre	
(en milliers de dollars)	2016	2015	2016	2015
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	21 339 \$	17 182 \$	76 259 \$	66 509 \$
Amortissement de l'escompte sur le fonds de réserve hypothécaire	(39)	–	(39)	(7)
Amortissement des améliorations locatives – siège social	12	11	45	43
Ajustements des participations ne donnant pas le contrôle	434	517	5 473	1 753
Quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les ajustements de la juste valeur	171	–	(3 515)	–
Quote-part des participations ne donnant pas le contrôle des loyers constatés selon le mode linéaire	(171)	–	(171)	–
Quote-part des participations ne donnant pas le contrôle des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires	39	–	39	–
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	419	785	–	–
Dépenses d'investissement non recouvrables	2 491	1 429	6 112	5 270
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie	1 188	(11 736)	7 943	4 473
Charges financières nettes	10 071	9 275	38 272	37 017
Intérêts payés	(8 588)	(9 450)	(37 855)	(38 009)
Intérêts reçus	218	175	884	592
Profit de change réalisé	1 044	9	1 104	180
Autres produits	1 117	–	2 617	–
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	29 744 \$	8 197 \$	97 167 \$	77 821 \$

Dette

La déclaration de fiducie de la fiducie fixe la limite supérieure d'endettement de la fiducie à 70 % de la valeur comptable brute de celle-ci. La valeur comptable brute s'entend du total de la valeur comptable des actifs, majoré du montant de l'amortissement cumulé à l'égard de ces actifs (et des immobilisations incorporelles connexes), s'il y a lieu, et du passif d'impôt futur découlant des acquisitions indirectes, et à l'exclusion de toute somme à recevoir reflétant des bonifications du taux d'intérêt à l'égard de toute dette reprise par la fiducie. Au 31 décembre 2016, le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute était de 42,3 % (48,8 % au 31 décembre 2015).

	31 décembre	31 décembre
(en milliers de dollars)	2016	2015
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 043 491 \$	1 026 151 \$
Emprunts hypothécaires détenus en vue de la vente (note 23)	21 709	–
Total de la dette	1 065 200	1 026 151
Total des actifs	2 516 537 \$	2 102 478 \$
Ratio d'endettement	42,3 %	48,8 %

Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2016, les emprunts hypothécaires de la fiducie portaient intérêt au taux moyen pondéré effectif de 3,88 % (4,13 % au 31 décembre 2015), et ils viennent à échéance entre 2017 et 2032. Les paiements hypothécaires prévus, les remboursements de principal à l'échéance et les taux d'intérêt effectifs moyens pondérés sont les suivants :

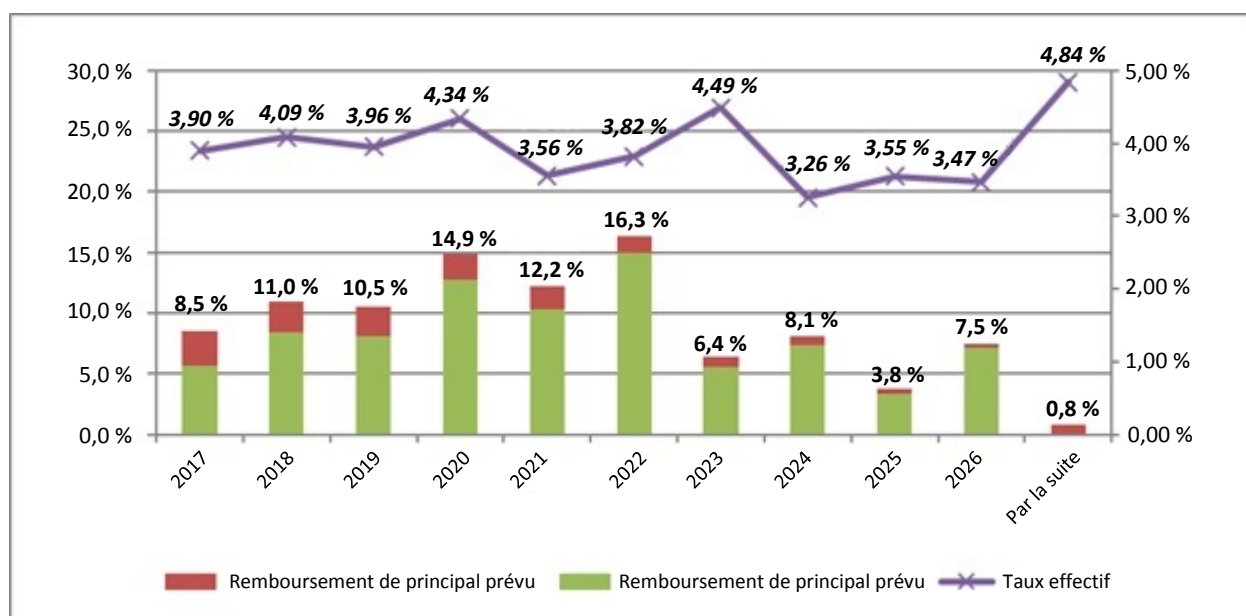
Exercice clos le 31 décembre 2016 (en milliers de dollars)	Taux nominal moyen pondéré	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré	Remboursements de principal prévus	Remboursements de principal à l'échéance	Total des remboursements
2017	3,98 %	3,90 %	29 733 \$	60 403 \$	90 136 \$
2018	3,90 %	4,09 %	28 232	89 797	118 029
2019	3,82 %	3,96 %	25 823	86 692	112 515
2020	4,21 %	4,34 %	22 645	136 771	159 416
2021	3,51 %	3,56 %	19 923	110 313	130 236
2022	3,78 %	3,82 %	14 190	160 510	174 700
2023	4,36 %	4,49 %	8 980	60 116	69 096
2024	3,30 %	3,26 %	7 176	79 482	86 658
2025	3,40 %	3,55 %	5 176	35 060	40 236
2026	3,40 %	3,47 %	3 269	76 991	80 260
Par la suite	4,69 %	4,84 %	6 291	157	6 448
	3,80 %	3,88 %	171 438 \$	896 292 \$	1 067 730 \$
Coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires non amortis					(5 646)
Ajustement non amorti lié à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires					1 465
					1 063 549 \$

Le 27 juillet 2016, la fiducie a conclu un nouvel emprunt hypothécaire de 110 000 \$ garanti par son immeuble situé à Vaughan, en Ontario, une fois les travaux d'aménagement terminés. L'emprunt hypothécaire est d'une durée de dix ans et porte intérêt à 3,40 %. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans l'emprunt hypothécaire, s'établissaient à 766 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015), lesquels sont amortis sur la durée restante de l'emprunt hypothécaire au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 1^{er} novembre 2016, la fiducie a conclu quatre nouveaux emprunts hypothécaires et a repris deux emprunts hypothécaires totalisant 86 482 \$, lesquels sont garantis par six des nouveaux immeubles acquis en Alberta (en raison de l'acquisition de l'Alberta). Les emprunts hypothécaires ont une durée de cinq ans et portent intérêt à un taux variant de 2,76 % à 4,30 %. La fiducie a conclu des swaps de taux d'intérêt hypothécaire visant quatre des six emprunts hypothécaires. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans les emprunts hypothécaires, s'établissaient à 205 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015), lesquels sont amortis sur la durée restante des emprunts hypothécaires au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 14 novembre 2016, la fiducie a conclu un nouvel emprunt hypothécaire de 54 379 \$ (40 500 \$ US) garanti par ses six immeubles du sud-est des États-Unis nouvellement acquis. L'emprunt hypothécaire est d'une durée de huit ans et porte intérêt à 3,06 %. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans l'emprunt hypothécaire, s'établissaient à 369 \$ au 31 décembre 2016 (néant au 31 décembre 2015), lesquels sont amortis sur la durée restante de l'emprunt hypothécaire au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Au 31 décembre 2016, la fiducie a classé quatre emprunts hypothécaires totalisant 21 709 \$ à titre de passifs détenus en vue de la vente. Les emprunts hypothécaires détenus en vue de la vente comprenaient des coûts de financement non amortis connexes de 63 \$ et des ajustements non amortis connexes liés à la l'évaluation à la valeur du marché de 331 \$.



Emprunts bancaires et autres emprunts

Le 6 février 2015, la fiducie a obtenu un emprunt à la construction de 92 000 \$ qui était constitué d'une facilité de crédit de 87 000 \$ (la « tranche A ») et d'une autre facilité de crédit de 5 000 \$ (la « tranche B »). L'emprunt à la construction portait intérêt au taux préférentiel du prêteur majoré de 0,80 % ou au taux des acceptations bancaires du prêteur majoré de 1,80 %. L'emprunt devait être remboursé le 6 février 2017. Il a été remboursé intégralement le 27 juillet 2016 au moyen du produit net tiré d'un nouvel emprunt hypothécaire obtenu une fois les travaux d'aménagement terminés.

Le 10 décembre 2014, la fiducie a conclu une facilité de crédit d'exploitation renouvelable de 90 000 \$ garantie par un portefeuille de 19 immeubles. En date du 29 décembre 2015, la facilité de crédit d'exploitation renouvelable a été modifiée, mise à jour et augmentée pour être portée à 110 000 \$, et elle est alors devenue garantie par un portefeuille de 22 immeubles. Au 31 décembre 2016, la facilité de crédit d'exploitation renouvelable de la fiducie était fixée à 100 080 \$ selon la capacité d'emprunt des 22 immeubles garantissant l'emprunt. Cet emprunt porte intérêt au taux préférentiel du prêteur majoré de 0,75 % ou au taux des acceptations bancaires du prêteur majoré de 1,75 % et vient à échéance le 31 décembre 2017. L'encours de l'emprunt bancaire était de néant au 31 décembre 2016 (71 800 \$ en 2015). Les coûts de financement non amortis connexes sont de 206 \$ (733 \$ en 2015).

La fiducie a un emprunt bancaire d'exploitation remboursable à vue assorti d'une limite d'emprunt de 750 \$. L'emprunt est garanti par un immeuble de placement et il porte intérêt au taux préférentiel majoré de 1,75 %. Au 31 décembre 2016, aucun montant n'avait été prélevé sur cet emprunt bancaire (néant en 2015).

Le 5 août 2014, la fiducie a conclu avec le vendeur une entente de financement de 54 320 \$ (48 500 \$ US) garantie par un portefeuille de cinq immeubles en cours d'aménagement. L'emprunt portait intérêt au taux de 4,0 % et pouvait être remboursé par versements échelonnés à compter de la date de l'achèvement des travaux sur les immeubles en cours d'aménagement. Au 31 décembre 2016, les cinq immeubles avaient été aménagés et l'encours de l'emprunt était de néant [668 \$ (482 \$ US) en 2015].

La fiducie a conclu avec deux banques à charte canadienne des swaps de taux d'intérêt visant dix emprunts hypothécaires d'un montant notionnel de 161 084 \$ afin d'atténuer l'effet de la fluctuation des taux d'intérêt et de fixer les taux d'intérêt de la dette à long terme de la fiducie à l'intérieur d'une fourchette de 2,76 % à 4,33 %. Au 31 décembre 2016, le passif lié à la juste valeur des swaps de taux d'intérêt hypothécaire s'établissait à 1 857 \$ (4 184 \$ en 2015). Le profit net découlant de la variation de la juste valeur de ces contrats dérivés est de 2 327 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (perte de 2 378 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

Tableaux de l'évolution de la dette

Les tableaux suivants présentent l'activité liée à la dette de la fiducie pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

(en milliers de dollars)	Trimestre clos le 31 décembre 2016			
	Emprunts hypothécaires	Emprunt bancaire	Emprunt à la construction	Total
Dette à l'ouverture	958 401 \$	(325) \$	– \$	958 076 \$
Emprunts additionnels	141 490	–	–	141 490
Charges financières et ajustements liés aux évaluations à la valeur de marché (montant net)	(11 100)	–	–	(11 100)
Remboursements mensuels de principal	(27 234)	–	–	(27 234)
Emprunts hypothécaires et autres emprunts remboursés	(2 775)	119	–	(2 656)
Profit (perte) de change latent(e)	6 624	–	–	6 624
Dette à la clôture	1 065 406 \$	(206) \$	0 \$	1 065 200 \$
Taux effectif moyen pondéré au 31 décembre 2016	3,88 %	3,00 %	3,10 %	3,88 %

(en milliers de dollars)	Exercice clos le 31 décembre 2016			
	Emprunts hypothécaires	Emprunt bancaire	Emprunt à la construction	Total
Dette à l'ouverture	882 528 \$	71 735 \$	71 888 \$	1 026 151 \$
Emprunts additionnels	257 651	–	3 729	261 380
Charges financières et ajustements liés aux évaluations à la valeur de marché (montant net)	(30 111)	–	–	(30 111)
Remboursements mensuels de principal	(40 317)	(71 800)	(75 617)	(187 734)
Emprunts hypothécaires et autres emprunts remboursés	(1 712)	(141)	–	(1 853)
Profit (perte) de change latent(e)	(2 633)	–	–	(2 633)
Dette à la clôture	1 065 406 \$	(206) \$	– \$	1 065 200 \$
Taux effectif moyen pondéré au 31 décembre 2016	3,88 %	3,00 %	3,10 %	3,88 %

Des remboursements forfaitaires de 40 317 \$ ont été faits sur douze emprunts hypothécaires, dont six se rapportaient à la sortie d'un immeuble ayant eu lieu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Capitaux propres

À l'exception de ce qui est énoncé dans la déclaration de fiducie, aucune part de catégorie A ou de catégorie B n'a préséance ou priorité sur une autre. Les parts de catégorie A et les parts de catégorie B confèrent un droit de vote, et les parts de catégorie B confèrent des droits de conversion, comme il est mentionné dans la déclaration de la fiducie. Au 23 décembre 2016, la fiducie avait 278 947 parts de catégorie B en circulation, qui sont équivalentes, du point de vue économique et autre, à 2 535 118 parts de catégorie A.

Le 23 décembre 2016, les porteurs de parts de catégorie B ont avisé la fiducie qu'ils avaient choisi, aux termes de la déclaration de fiducie, d'exercer leur droit visant la redésignation de la totalité des 278 947 parts de catégorie B alors en circulation en 2 535 118 parts de catégorie A. La fiducie a émis 2 535 118 parts de catégorie A relativement à la nouvelle désignation des 278 947 parts de catégorie B.

Au 31 décembre 2016, la fiducie avait 245 680 968 parts de catégorie A et aucune part de catégorie B en circulation. Le tableau ci-dessous présente les variations des parts de catégorie A et B au cours de 2016 :

Émission	Parts de catégorie A	Prix moyen pondéré par part	Parts de catégorie B	Prix moyen pondéré par part
Solde au 31 décembre 2015	187 697 386	s. o.	278 947	s. o.
Émission de parts	56 562 464	5,19 \$	–	s. o.
Redésignation des parts de catégorie B	2 535 118	s. o.	(278 947)	s. o.
Offre publique de rachat dans le cours normal des activités	(1 114 000)	4,28 \$	–	s. o.
Solde au 31 décembre 2016	245 680 968		–	

Au 8 mars 2017, le nombre total de parts de catégorie A en circulation était de 245 682 372 et le nombre total de parts de catégorie B en circulation était de néant.

Émission de parts de catégorie A

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, trois membres du personnel ont fait racheter leurs parts à négociation restreinte dont les droits avaient été acquis en échange de 16 964 parts de catégorie A à un prix moyen de 4,99 \$. Les parts à négociation restreinte ont été comptabilisées à titre de passif et leur rachat a réduit le passif et augmenté le total des parts de catégorie A en circulation et la valeur comptable connexe de 84 \$.

Le 15 juin 2016, la fiducie a réalisé un placement de titres de capitaux propres visant 29 670 000 parts de catégorie A au prix de 5,05 \$ la part, y compris l'option de surallocation intégrale à l'égard de 3 870 000 parts de catégorie A, pour un produit brut total de 149 834 \$.

Le 13 octobre 2016, la fiducie a réalisé un placement de titres de capitaux propres visant 26 875 500 parts de catégorie A au prix de 5,35 \$ la part, y compris l'option de surallocation intégrale à l'égard de 3 505 500 parts de catégorie A, pour un produit brut total de 143 784 \$.

Le 23 décembre 2016, la fiducie a émis 2 535 118 parts de catégorie A relativement à la nouvelle désignation de 278 947 parts de catégorie B aux termes de la déclaration de fiducie.

Prospectus préalable de base simplifié

Le 12 juin 2014, la fiducie a déposé un prospectus préalable de base simplifié (le « prospectus préalable de 2014 ») lui permettant d'offrir et d'émettre des parts de catégorie A, des titres de créance, des bons de souscription, des reçus de souscription, ou encore toute combinaison de ceux-ci, au prix d'offre jusqu'à concurrence d'un montant global de 750 000 \$ (ou l'équivalent dans toute autre monnaie dans laquelle sont libellés les titres au moment du placement) à tout moment au cours de la période de 25 mois au cours de laquelle le prospectus préalable de base simplifié demeure en vigueur. Le prospectus préalable de base simplifié est arrivé à échéance le 12 juillet 2016 et 68 425 000 parts de catégorie A ont été émises au cours de la période de 25 mois aux termes du prospectus préalable de 2014.

Le 10 août 2016, la fiducie a déposé un prospectus préalable de base simplifié (le « prospectus préalable de 2016 ») lui permettant d'offrir et d'émettre des parts de catégorie A, des titres de créance, des bons de souscription, des reçus de souscription, ou encore toute combinaison de ceux-ci, au prix d'offre jusqu'à concurrence d'un montant global de 750 000 \$ (ou l'équivalent dans toute autre monnaie dans laquelle sont libellés les titres au moment du placement) à tout moment au cours de la période de 25 mois au cours de laquelle le prospectus préalable de base simplifié demeure en vigueur. Au 31 décembre 2016, 26 875 500 parts de catégorie A avaient été émises aux termes du prospectus préalable de 2016.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 14 décembre 2015, la fiducie a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités et a annoncé qu'elle comptait racheter, à des fins d'annulation, au plus 5 000 000 de parts de catégorie A, représentant environ 2,70 % des parts de catégorie A de la fiducie alors en circulation. Les rachats devaient être effectués sur le marché libre par l'intermédiaire de la TSX, sur Alpha ou sur des systèmes de négociation parallèles au Canada aux cours en vigueur au moment du rachat et ils pourront avoir lieu sur une période de 12 mois s'ouvrant le 21 décembre 2015 et se terminant le 20 décembre 2016. Le rachat de parts de catégorie A est assorti d'une limite de rachat quotidienne de 78 739 parts, ce qui correspond à 25 % du volume moyen quotidien de transactions des parts de catégorie A de la fiducie sur la TSX pour le semestre clos le 30 novembre 2015.

Le 11 janvier 2016, la TSX a accepté l'entrée de la fiducie dans un programme de rachat automatique de titres (« PRAT ») avec un courtier afin de faciliter les rachats de ses parts de catégorie A dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités déjà annoncée, conformément aux politiques de la TSX et aux lois applicables sur les valeurs mobilières.

La fiducie est d'avis que le rachat de parts de catégorie A peut constituer, à certaines occasions, une utilisation adéquate des ressources disponibles et que le rachat peut être dans l'intérêt des porteurs de parts restants parce qu'il vient augmenter leur participation véritable dans la fiducie.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a racheté et annulé 1 114 000 parts de catégorie A aux termes d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, à un prix moyen de 4,28 \$ la part, majoré des frais de courtage de 14 \$, pour un coût total de 4 785 \$.

Nouvelle désignation des parts de catégorie B

La fiducie avait 278 947 parts de catégorie B en circulation, qui étaient équivalentes, du point de vue économique et autre, à 2 535 118 parts de catégorie A. Aux termes de la déclaration de fiducie, les porteurs de parts de catégorie B, à titre de catégorie, avaient le droit (et l'obligation, dans certains cas) de demander à la fiducie de redésigner la totalité, mais la totalité seulement, de leurs parts de catégorie B en 2 535 118 parts de catégorie A. Le 23 décembre 2016, les porteurs de parts de catégorie B ont exercé leur droit de conversion aux termes de la déclaration de fiducie et ont fait redésigner la totalité de leurs parts de catégorie B en parts de catégorie A. Au 31 décembre 2016, il n'y avait aucune part de catégorie B en circulation.

Rémunération fondée sur des parts

La fiducie dispose d'un régime de parts à négociation restreinte (le « RPNR ») offert aux fiduciaires et aux membres du personnel. Le RPNR prévoit l'attribution de parts à négociation restreinte aux participants (fiduciaires, principaux dirigeants, membres du personnel clés ou consultants). Chaque part à négociation restreinte donne au participant le droit de recevoir, à l'acquisition, un montant qui correspond à la juste valeur de marché des parts à la date de paiement, soit par un paiement en trésorerie, soit par l'acquisition par la fiducie de parts sur le marché libre, ou par l'émission par la fiducie de nouvelles parts, les parts étant distribuées aux participants, au gré de la fiducie. Comme des distributions sont versées sur les parts, des parts à négociation restreinte supplémentaires seront créditées aux participants selon un montant déterminé en divisant le montant des distributions à payer par la juste valeur de marché par part, comme défini dans le RPNR, à la date de distribution. De plus, le nombre de parts à négociation restreinte attribuées à un participant pourrait augmenter selon un « facteur de performance » établi par les fiduciaires au moment de l'attribution. Le « facteur de performance » a été mis en place afin de récompenser les participants en se basant sur la performance des parts de la fiducie par rapport à un indice des FPI similaires, tel que l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX. À moins d'une décision contraire des fiduciaires, les parts à négociation restreinte seront acquises et pourront être rachetées à la date du troisième anniversaire de l'attribution ou lors d'un changement de contrôle ou d'une offre publique d'achat visant la fiducie. Les parts à négociation restreinte dont les droits ont été acquis doivent être rachetées au plus tard le 31 décembre de la troisième année suivant la date de l'attribution. Toutefois, les parts à négociation restreinte attribuées à un participant et toutes les parts à négociation restreinte liées à une distribution correspondantes ne seront pas acquises, et le participant n'obtiendra pas de droit à l'égard de ces parts à négociation restreinte ou des parts à négociation restreinte liées à une distribution correspondantes si les critères de performance, lesquels sont prescrits dans la convention d'attribution, ne sont pas satisfaits.

La fiducie a mis en place un régime incitatif à base d'options (le « régime à base d'options »). L'objectif du régime à base d'options est d'offrir aux participants admissibles une rémunération qui favorise la propriété de parts, qui améliore la capacité de la fiducie à attirer, retenir et motiver des membres du personnel clés, et qui récompense les fiduciaires, les dirigeants, les membres du personnel et les fournisseurs de service pour une solide performance et une excellente croissance de la fiducie. Le régime à base d'options permet d'attribuer des options aux participants (fiduciaires, dirigeants, membres du personnel ou consultants de la fiducie). Le prix auquel le détenteur de l'option peut acheter une part lors de l'exercice d'une option correspondra à la juste valeur de marché d'une part déterminée par les fiduciaires à la date d'attribution conformément aux règles et règlements applicables par les autorités réglementaires, y compris la TSX, auxquels la fiducie est soumise. Le régime à base d'options comprend également une provision au titre de l'exercice d'options sans décaissement et des paiements en trésorerie plutôt que de recevoir des parts. Les fiduciaires déterminent le moment où les options seront acquises et pourront être exercées et aussi le moment où il est approprié d'accélérer leur acquisition.

Conformément aux IFRS, les passifs au titre du RPNR sont inclus dans le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts et sont évalués à la juste valeur à la date d'attribution et réévalués chaque date de présentation. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les charges générales et administratives dans les états du résultat net et du résultat global. Au 31 décembre 2016, le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts s'établissait à 4 101 \$ (2 707 \$ au 31 décembre 2015). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a comptabilisé en charges un montant de 2 302 \$ (986 \$ au 31 décembre 2015) au titre de la charge de rémunération en vertu du RPNR et du régime à base d'options. La charge de 2 302 \$ comprend un montant de 240 \$ lié aux coûts des indemnités de départ.

À la date du présent rapport de gestion, un total de 697 721 parts à négociation restreinte sont actuellement en circulation.

STRUCTURE DU CAPITAL

La fiducie définit le capital comme étant la somme des capitaux propres attribuables aux porteurs de part et de la dette à long terme. La « dette à long terme » s'entend des passifs financiers de la fiducie exigibles à plus de un an à compter de la date de clôture. La fiducie vise à gérer son capital de façon à le maintenir à un niveau suffisant pour respecter les restrictions en matière d'investissement et d'emprunt prescrites dans sa déclaration de fiducie et les clauses restrictives existantes, tout en finançant ses stratégies commerciales et en créant de la valeur à long terme pour ses porteurs de parts. La structure du capital de la fiducie est approuvée par les porteurs de parts comme il est mentionné dans la déclaration de fiducie et par les fiduciaires en procédant à des examens périodiques. La fiducie surveille la suffisance de son capital en comparant tout au long de l'exercice la performance avec le plan annuel approuvé et en surveillant la conformité aux restrictions relatives aux placements et à la dette énoncées dans la déclaration de fiducie, ainsi que dans les clauses restrictives.

La déclaration de fiducie de la fiducie fixe la limite maximale d'endettement de la fiducie à 70 % de la valeur comptable brute de celle-ci. Le terme « endettement » signifie toute obligation de la fiducie au titre d'un emprunt (y compris le montant nominal à payer en vertu de toute débenture convertible ou de tout passif en cours de la fiducie découlant de l'émission des billets subordonnés, mais excluant toute prime relative à une dette reprise par la fiducie à l'égard de laquelle la fiducie bénéficie d'une bonification du taux d'intérêt), mais à l'exclusion des comptes fournisseurs, des distributions payables aux porteurs de parts, des charges à payer dans le cours normal des activités et des facilités de crédit d'acquisition à court terme. La déclaration de fiducie définit la « valeur comptable brute » comme étant la valeur comptable des actifs de la fiducie et de ses filiales majorée du montant de l'amortissement cumulé à l'égard de ces actifs (et des actifs incorporels connexes), le cas échéant, du passif d'impôt futur découlant des acquisitions indirectes et à l'exclusion de toute somme à recevoir reflétant des bonifications du taux d'intérêt à l'égard de toute dette reprise par la fiducie. L'endettement de la fiducie, conformément à la déclaration de fiducie, correspondait à 42,3 % de sa valeur comptable brute au 31 décembre 2016 (48,8 % en 2015).

La fiducie est d'avis qu'il importe d'avoir un ratio d'endettement relativement bas pour qu'elle puisse accéder à du financement supplémentaire au besoin.

La fiducie a respecté toutes les clauses restrictives liées aux emprunts hypothécaires et toutes les restrictions en matière de prêts au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 et de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

La déclaration de fiducie permet aux fiduciaires, à leur gré, de distribuer chaque année aux porteurs de parts la totalité ou une partie du bénéfice annuel de la fiducie, comme il est calculé conformément à la loi de l'impôt une fois que toutes les déductions permises en vertu de la loi de l'impôt ont été prises en compte. Les fiduciaires passent également en revue régulièrement les distributions en trésorerie versées aux porteurs de parts. Les distributions aux porteurs de parts de catégorie A de la fiducie ont été de 0,026 \$ par part par mois tout au long de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (0,026 \$ par part par mois en 2015).

Au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, la structure du capital de la fiducie était composée des éléments suivants :

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Rémunération fondée sur des parts à payer	4 101 \$	2 707 \$
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 043 491	1 026 151
Emprunts hypothécaires détenus en vue de la vente	21 709	–
Parts de catégorie A	1 091 323	814 054
Parts de catégorie B	–	1 116
Bénéfice cumulé	227 845	146 784
Cumul des autres éléments du résultat global	33 335	40 943
Participations ne donnant pas le contrôle	26 692	18 310
	2 448 497 \$	2 050 065 \$

Le capital total a augmenté de manière importante en raison de l'émission de parts de fiducie supplémentaires liées au placement de titres de capitaux propres de juin et de celui d'octobre 2016, facteur contrebalancé par le rachat de parts à des fins d'annulation dans le cadre d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités et les distributions aux porteurs de parts pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

Le personnel clé a l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités de la fiducie, directement ou indirectement. Le personnel clé de la fiducie comprend le chef de la direction, le chef des finances, les vice-présidents et les fiduciaires. Les salaires, les primes, les honoraires des fiduciaires et les autres avantages et incitatifs à court terme des membres du personnel sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés et se présentent comme suit :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Salaires (y compris les primes à payer), honoraires des fiduciaires et autres avantages du personnel à court terme	594 \$	1 855 \$	3 377 \$	4 382 \$
Rémunération fondée sur des parts	258	116	2 175	921

Les salaires, primes, honoraires des fiduciaires et autres avantages et incitatifs à court terme du personnel comprennent une charge de 691 \$ découlant de coûts supplémentaires liés à des indemnités de départ et comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (néant en 2015).

Le 17 décembre 2013, des prêts ont été consentis à certains membres du personnel de la fiducie pour leur permettre d'acquérir des parts de catégorie A de la fiducie par l'intermédiaire de la TSX. Les prêts ont pris effet le 17 décembre 2013 et viennent à échéance le 31 décembre 2023.

En 2014, deux prêts additionnels ont été consentis à des membres du personnel et viennent à échéance en 2024. Six prêts additionnels consentis à des membres du personnel en 2015 viennent à échéance en 2025, et un prêt consenti à un membre du personnel a été remboursé intégralement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, quatre prêts consentis à des membres du personnel ont été remboursés intégralement.

Les prêts portent intérêt mensuellement au taux d'emprunt annuel de la fiducie, ce qui correspond, pour le moment, au taux préférentiel de la Banque Canadienne Impériale de Commerce majoré de 1,30 %. Afin de garantir les obligations des membres du personnel, un accord de nantissement des parts a été mis en place à l'égard des parts détenues. Au 31 décembre 2016, l'encours des prêts s'élevait à 904 \$ (1 463 \$ en 2015).

INSTRUMENTS FINANCIERS

En ce qui a trait à certains instruments financiers de la fiducie, y compris la trésorerie, la trésorerie détenue en fiducie, les montants à recevoir, les prêts, le financement consenti par le vendeur, les créiteurs et charges à payer, les dépôts au titre de la location et les emprunts bancaires, leur valeur comptable se rapproche de leur juste valeur en raison de leur échéance immédiate ou à court terme.

La juste valeur du fonds de réserve hypothécaire est calculée en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs aux termes des contrats hypothécaires courants à un taux d'actualisation qui représente le taux de rendement du placement sur lequel la fiducie peut compter.

La juste valeur des montants à verser sur les emprunts hypothécaires et les billets à payer est calculée en actualisant les flux de trésorerie contractuels futurs aux termes des conventions de financement courantes à un taux d'actualisation qui représente les taux d'emprunt actuellement offerts à la fiducie pour des emprunts dont les modalités et les échéances sont semblables. Les taux d'actualisation sont fournis par le prêteur ou sont observables sur le marché libre.

	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Emprunts hypothécaires hypothécaire (y compris les swaps de taux d'intérêt)	1 065 406 \$	1 076 844 \$	882 528 \$	884 165 \$
Fonds de réserve hypothécaire	57 \$	48 \$	939 \$	936 \$

ÉLÉMENTS HORS BILAN

Au 31 décembre 2016, la fiducie avait émis des lettres de crédit d'un montant de 1 280 \$ (1 283 \$ au 31 décembre 2015).

La fiducie a sept immeubles de placement assujettis à des baux fonciers à long terme non résiliables en vertu desquels les terrains sous-jacents sont détenus par un tiers et loués à la fiducie. À moins d'une prolongation de la durée des contrats de location, les terrains seront restitués à leur propriétaire à l'expiration du bail.

Au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, les paiements minimaux futurs au titre de la location qui sont prévus aux termes des baux fonciers s'établissent comme suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 décembre 2016	31 décembre 2015
À moins de un an	7 520 \$	6 800 \$
De 2 à 5 ans	32 266	29 781
Plus de 5 ans	269 744	245 795

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la fiducie a comptabilisé des charges de 6 767 \$ au titre des baux fonciers (6 545 \$ en 2015) et la durée résiduelle des baux fonciers de la fiducie varie de 10 ans à 50 ans.

La fiducie a acquis les droits relatifs à un bail foncier de 51 ans en vue de la construction d'un nouvel immeuble d'environ 330 000 pi². Les coûts engagés à ce jour au 31 décembre 2016 s'élèvent à 6 006 \$. Compte tenu des coûts engagés à ce jour, le total des coûts contractuels pour achever la construction devraient s'établir à 40 000 \$.

SECTION IV

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Le tableau qui suit sur les principales informations trimestrielles montre les variations survenues au cours des huit derniers trimestres. Ces variations sont généralement attribuables au calendrier des nouvelles acquisitions ou des sorties d'immeubles de placement ainsi que des activités d'aménagement, aux fluctuations des cours de change, aux frais de location et d'entretien, aux variations de la juste valeur des immeubles de placement et aux variations de la juste valeur des passifs conformément aux IFRS, et elles ne reflètent pas de façon générale le caractère saisonnier ou cyclique des activités. Les loyers de base et les recouvrements sont représentatifs de l'évolution du portefeuille d'immeubles de placement de la fiducie et ils témoignent de la volatilité occasionnée par des éléments non récurrents comme des frais de résiliation de baux et les montants facturés aux locataires. Le niveau d'endettement de la fiducie a une incidence sur les frais de financement inclus dans les autres produits (charges).

Trimestres clos les (en milliers de dollars, sauf les montants par part)	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Loyer de base	38 306 \$	35 247 \$	34 514 \$	32 974 \$	32 454 \$	32 231 \$	32 482 \$	31 654 \$
Recouvrements	13 836	10 704	10 790	10 572	11 448	10 553	9 893	10 650
Total des produits locatifs tirés des immeubles	52 142 \$	45 951 \$	45 304 \$	43 546 \$	43 902 \$	42 784 \$	42 375 \$	42 304 \$
Charges d'exploitation recouvrables liées aux immeubles	(14 599)	(11 722)	(11 492)	(16 288)	(13 129)	(11 523)	(11 842)	(14 849)
REN ajusté	37 124	33 250	32 249	30 219	29 988	30 330	30 222	29 481
Autres produits (charges)	51 467	9 773	2 303	(611)	29 330	20 083	35 641	1 168
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	77 510	33 270	20 992	15 800	50 217	40 686	42 434	19 126
Résultat global net	82 581	37 009	23 957	2 248	58 830	54 738	39 598	34 954
Bénéfice net de base par part	0,32	0,15	0,11	0,08	0,27	0,22	0,22	0,1

Aux (en milliers de dollars)	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Total des actifs	2 516 537 \$	2 207 250 \$	2 169 661 \$	2 080 850 \$	2 102 478 \$	2 061 886 \$	1 983 921 \$	1 932 821 \$
Total des passifs	1 137 342	1 028 797	1 010 902	1 077 451	1 081 271	1 082 059	1 041 356	1 014 019
Capitaux propres	1 352 503	1 153 799	1 133 951	985 969	1 002 897	961 878	924 870	901 748
Participations ne donnant pas le contrôle	26 692	24 654	24 808	17 430	18 310	17 949	17 694	17 054
Immeubles de placement	2 320 845	2 091 840	2 068 201	2 029 664	2 065 635	2 016 392	1 945 469	1 896 251
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 043 491	958 077	925 419	1 015 657	1 026 151	1 012 776	984 141	964 538
Nombre d'immeubles (y compris les immeubles en cours d'aménagement, les terrains détenus en vue de leur aménagement et les actifs détenus en vue de la vente)	180	168	167	168	171	171	174	174
Superficie locative brute (en millions) (ASG) ¹	20,5	17,8	17,8	17,3	17,3	17,8	17,8	17,8

¹ Actifs sous gestion (« ASG »)

SECTION V

RISQUES ET INCERTITUDES

Tous les placements dans des immeubles de placement productifs de revenus sont soumis à un certain degré de risque et d'incertitude. Ils subissent l'incidence de divers facteurs, notamment la conjoncture générale du marché et les conditions du marché local. Pour ce qui est de la conjoncture générale du marché, citons la disponibilité du financement à long terme, tandis que les contextes locaux sont liés à des facteurs touchant des immeubles précis dans un emplacement géographique donné, comme la variation des tarifs de location du marché en raison d'une offre excédentaire de locaux ou un recul de la demande d'immeubles. La direction tente de gérer ces risques grâce à la diversification géographique du portefeuille de la fiducie.

Dans le cours normal des activités, la fiducie est exposée à un certain nombre de risques qui peuvent avoir une incidence sur sa performance opérationnelle. Ces risques et les mesures prises pour les gérer se présentent comme suit :

Risque de taux d'intérêt et risque financier

Le risque de taux d'intérêt découle de la possibilité que la valeur d'un instrument financier, ou des flux de trésorerie connexes, varie en raison de la fluctuation des taux d'intérêt sur le marché. La fiducie est exposée au risque financier découlant des différentiels de taux d'intérêt entre le taux du marché et les taux utilisés à l'égard de ces instruments financiers.

La fiducie gère ses risques liés aux instruments financiers et aux taux d'intérêt en fonction de ses besoins en flux de trésorerie. La fiducie atténue son risque de taux d'intérêt par l'obtention, dans la mesure du possible, de taux hypothécaires fixes à long terme à l'exception de dix emprunts hypothécaires portant intérêt à taux variable pour lesquels la fiducie a conclu des swaps de taux d'intérêt afin de réduire son exposition au risque de taux d'intérêt. La fiducie vise un ratio des emprunts sur la valeur comptable brute prudent s'inscrivant dans une fourchette de 40 % à 45 %, ratio plafonné à 70 % en vertu de la déclaration de fiducie. Les emprunts hypothécaires portent intérêt à taux fixe. Par conséquent, la fiducie n'est pas exposée à un risque de taux d'intérêt important.

Risque de crédit

La fiducie est exposée à un certain risque de crédit à l'égard de l'encaissement des produits locatifs, mais atténue ce risque par suite d'un examen des antécédents de crédit des locataires et en exigeant des dépôts de garantie suffisants. Au 31 décembre 2016, des créances clients (loyers et recouvrements) de 341 \$ (629 \$ au 31 décembre 2015) étaient en souffrance depuis plus de 30 jours.

La fiducie est également exposée au risque de crédit dans l'éventualité d'un non-paiement au titre du financement consenti par le vendeur. Ce risque est atténué au moyen de la garantie obtenue sur les deux immeubles de placement vendus. Le montant du financement consenti par le vendeur était de 10 125 \$ au 31 décembre 2016 (10 125 \$ au 31 décembre 2015).

Dépendance à l'égard d'un locataire unique et risque lié à la concentration des locataires

La plupart des immeubles de la fiducie sont des immeubles à locataire unique. Si les principaux locataires de la fiducie cessaient d'être locataires ou devenaient insolvables, les résultats financiers de la fiducie pourraient subir une incidence défavorable significative. D'ici à ce que la fiducie puisse acquérir un plus grand nombre d'actifs et diversifier davantage ses locataires, la direction a pris certaines mesures visant à atténuer le risque de crédit en surveillant étroitement la conformité des locataires à l'égard des modalités de leurs contrats de location respectifs et en signalant les problèmes dès qu'ils sont décelés.

Risque de change

La fiducie est exposée au risque lié aux fluctuations du cours de change qui peuvent avoir une incidence sur sa situation financière, sur les bénéfices liés à la propriété des immeubles situés aux États-Unis et sur les produits locatifs générés par ces immeubles. Afin d'atténuer une partie de ce risque, la dette de la fiducie libellée en dollars américains agit à titre de couverture naturelle. De plus, la fiducie vise un revenu d'exploitation net libellé en dollars américains dont la pondération est d'au plus 25 % environ, ce qui limite son exposition aux fluctuations du dollar américain.

Risque lié au renouvellement des contrats de location

Le risque lié au renouvellement des contrats de location résulte de la possibilité que la fiducie ait de la difficulté à renouveler des contrats de location à expiration ou à relouer des surfaces auparavant occupées par des locataires à l'arrivée à expiration de leurs contrats de location. La direction s'efforce de signer des contrats de location à long terme avec les locataires afin d'atténuer le risque lié au renouvellement des contrats de location. Au 31 décembre 2016, le taux d'occupation était de 97,7 % (94,6 % au 31 décembre 2015), exclusion faite des immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente, et les contrats de location avaient une durée qui variait entre 1 an et 20 ans. En tenant compte des engagements au titre des contrats de location, le taux d'occupation a augmenté pour passer à 98,4 % au 31 décembre 2016 (96,2 % au 31 décembre 2015). Les contrats de location arrivant à expiration au cours des trois prochaines années représentent 34,4 % de la superficie totale. Toutefois, un grand nombre des contrats de location qui viennent à échéance au cours des trois prochaines années sont assortis d'au moins une option de renouvellement pour cinq ans de plus.

Restrictions au titre des remboursements

Le droit de rachat ne devrait pas constituer le principal mécanisme de liquidation de leur placement par les porteurs de parts de fiducie. Les billets ou titres de créance de la fiducie pouvant être émis ou distribués en nature aux porteurs de parts de fiducie dans le cadre d'un rachat ne seront pas inscrits à la cote d'une bourse et aucun marché ne devrait se développer en ce qui les concerne. Les titres en question peuvent être assujettis à une « période de détention » indéfinie ou à d'autres restrictions de revente en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Les billets de la fiducie et les titres de créance ainsi émis ou distribués peuvent ne pas être des placements admissibles aux fins des régimes de revenu différé. Des approbations réglementaires seront requises relativement à une émission ou distribution en nature de billets ou de titres de créance de la fiducie aux porteurs de parts dans le cadre d'un rachat de parts. Aucun billet ni titre de créance n'avait été émis aux porteurs de parts au 31 décembre 2016 ou au 31 décembre 2015.

Prix des parts

Nul ne peut prédire le prix auquel les parts seront négociées. Les parts ne se négocieront pas forcément selon des valeurs établies exclusivement en fonction de la valeur des biens de la fiducie. Ainsi, les parts peuvent se négocier à prime ou à escompte par rapport à la valeur suggérée par la valeur des biens de la fiducie. Le cours des parts peut varier selon l'évolution de la situation du marché, les fluctuations boursières et une foule d'autres facteurs échappant au contrôle de la fiducie.

Risques environnementaux

À titre de propriétaire de biens immobiliers, la fiducie est assujettie à diverses lois fédérales et provinciales et règlements municipaux en matière d'environnement. En vertu de ces lois, la fiducie pourrait être responsable des coûts d'enlèvement de certaines substances dangereuses et de restauration des lieux contaminés. Le défaut d'enlever pareilles substances ou de restaurer les lieux, le cas échéant, peut compromettre la capacité de la fiducie de vendre l'immeuble en question ou d'emprunter en utilisant celui-ci à titre de garantie, et pourrait aussi entraîner des réclamations contre la fiducie.

La direction effectue des inspections environnementales avant d'acquérir un immeuble. En outre, la plupart des contrats de location exigent que les locataires exercent leurs activités selon la réglementation environnementale et tiennent ces derniers responsables de toutes les obligations découlant de toute infraction. La direction n'est au courant d'aucune situation de non-conformité aux lois environnementales significative relativement au portefeuille actuel non plus que d'enquêtes ou de mesures en cours ou imminentes de la part des autorités de réglementation en matière d'environnement en ce qui a trait au portefeuille actuel.

Risques liés au financement par emprunts

La dette de la fiducie comprend des emprunts hypothécaires qui servent à financer les immeubles qu'elle acquiert. Elle entend contracter des dettes supplémentaires dans le futur sous forme d'autres emprunts hypothécaires. Une partie des entrées nettes de trésorerie générées par les immeubles appartenant à la fiducie est consacrée au service de la dette. Rien ne garantit que la fiducie pourra générer suffisamment d'entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation pour satisfaire aux remboursements requis d'intérêts et de principal sur sa dette.

La fiducie est exposée aux risques liés au financement par emprunts, notamment le risque que les emprunts hypothécaires et les facilités bancaires garantis par les immeubles de la fiducie ne puissent être refinancés ou que les modalités de ce refinancement ne soient pas aussi favorables comparativement à celles de la dette existante. En outre, si la fiducie ne s'acquittait pas de ses obligations à l'égard de ses emprunts hypothécaires ou de sa ligne de crédit renouvelable, cela pourrait avoir des répercussions sur les distributions à ses porteurs de parts.

Dans le but d'atténuer ce risque, la fiducie a tenté d'échelonner avec soin son calendrier de renouvellement des principaux contrats de location relatifs aux immeubles respectifs en tenant compte du moment au cours duquel les emprunts hypothécaires grevant ces immeubles devront être refinancés.

Risque de liquidité

Les placements immobiliers ont tendance à être relativement illiquides, le degré de liquidité variant généralement en fonction de la demande et de l'intérêt perçu à l'égard de ce type de placement. Cette illiquidité peut tendre à entraver la capacité de la fiducie de modifier rapidement son portefeuille par rapport à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Si la fiducie devait liquider un placement immobilier, le produit qu'elle en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable globale de l'immeuble en question.

Risque de nature fiscale

À l'heure actuelle, la fiducie est admissible à titre de FPI aux fins de l'impôt sur le revenu du Canada. Ainsi, la fiducie n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu tant que la fiducie distribue annuellement tous les revenus qu'elle gagne aux porteurs de parts. Si la fiducie n'est pas admissible au statut de FPI en vertu de l'exception à l'égard des FPI ou perd ce statut, des incidences négatives pourraient survenir, dont l'imposabilité d'un montant de distribution non déductible pour la fiducie (ce qui pourrait réduire le montant des liquidités disponibles aux fins de distribution par la fiducie) et l'inclusion de ce montant, à titre de dividendes imposables, dans le revenu des porteurs de parts aux fins de la loi de l'impôt.

Rien ne garantit que les lois fédérales canadiennes en matière d'impôt sur le revenu concernant le traitement des fiducies de fonds communs de placement et des FPI ne seront pas modifiées ou que les pratiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations de l'Agence de revenu du Canada n'évolueront pas d'une manière qui nuira à la fiducie ou à ses porteurs de parts.

Par ailleurs, la direction compte exploiter la filiale américaine de manière à ce qu'elle continue d'être admissible à titre de FPI américaine dans l'avenir. Toutefois, son admissibilité réelle à ce titre sera fonction du respect de diverses conditions imposées par le Code, par l'entremise des résultats d'exploitation annuels et trimestriels réels. En cas de défaut de la filiale américaine d'être admissible à titre de FPI américaine au cours d'une année d'imposition donnée, celle-ci sera assujettie aux impôts sur le résultat fédéral et étatiques des États-Unis aux taux d'imposition courants des entreprises américaines, notamment à tout autre impôt minimal applicable. De plus, la filiale américaine peut ne pas être en mesure de demeurer admissible à titre de FPI américaine pour les quatre années d'imposition subséquentes. Même si la filiale américaine est admissible à titre de FPI américaine aux fins de l'impôt, son bénéfice et ses immeubles peuvent être assujettis à certains impôts étatiques et locaux des États-Unis, et la FPI américaine peut être assujettie à l'impôt sur le revenu fédéral des États-Unis et à la taxe d'accise à l'égard de son bénéfice imposable non distribué ou de certains types de produits dans des circonstances données.

Conventions de coentreprise, de société en commandite et de copropriété

La fiducie est partie à diverses conventions de copropriété avec trois tiers relativement à 16 immeubles. Une convention de copropriété ouvre la porte à certains risques additionnels, notamment :

- i) la possibilité que le copropriétaire puisse, à tout moment, avoir des intérêts économiques ou commerciaux ou des objectifs qui sont incompatibles avec ceux de la fiducie, ou qu'il prenne des mesures contraires à ses instructions, à ses demandes, à ses politiques ou à ses objectifs en ce qui a trait à ses placements immobiliers;
- ii) le risque que le copropriétaire éprouve des difficultés financières ou qu'il se mette sous la protection des lois sur la faillite, sur l'insolvabilité ou d'autres lois, ce qui pourrait entraîner des demandes financières supplémentaires pour la fiducie ou exiger que la fiducie entretienne et exploite ces immeubles ou rembourse la part du copropriétaire dans un emprunt que la fiducie a garanti ou dont elle sera tenue responsable ou faire en sorte qu'elle subisse des retards, engage des frais ou soit confrontée à d'autres problèmes liés à l'obtention d'approbations des tribunaux à l'égard des décisions d'un copropriétaire;
- iii) le risque que le copropriétaire puisse, par l'entremise de ses activités pour le compte de l'entreprise ou en son nom, exposer la fiducie à des responsabilités;

- iv) la nécessité d'obtenir le consentement d'un copropriétaire relativement à certaines décisions importantes, y compris celle de distribuer la trésorerie générée par les immeubles ou de refinancer ou de vendre un immeuble. En outre, la vente ou le transfert d'intérêts détenus dans certaines copropriétés pourraient être assujettis à des droits de premier refus ou de première offre et certaines conventions de copropriété pourraient renvoyer à des conventions de rachats de parts ou à des conventions de même nature. Il se pourrait qu'on fasse valoir ces droits de façon à forcer la fiducie à vendre des actifs contre son gré à ce moment afin de disposer de suffisamment de trésorerie pour acquérir la participation de l'autre partie. Ces droits pourraient également nuire à la capacité de la fiducie de vendre une participation dans une copropriété dans les délais ou de la façon qui lui convient.

Autres risques

Plus d'information sur les risques et incertitudes est fournie dans la notice annuelle de la fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, accessible sur le site Web de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

L'établissement d'états financiers conformes aux IFRS exige que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur la valeur comptable des actifs et des passifs et sur la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur la valeur comptable des produits et des charges pour la période présentée. Les principales conventions comptables de la fiducie sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés audités au 31 décembre 2016, accessibles sur le site de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les méthodes les plus assujetties à des estimations et à des jugements sont décrites ci-après.

Regroupements d'entreprises

La fiducie a acquis des biens immobiliers dans le cours normal de ses activités. Au moment de l'acquisition, la fiducie détermine s'il s'agit d'une acquisition d'entreprise. Elle comptabilise une acquisition comme un regroupement d'entreprises si un ensemble intégré d'activités est acquis en plus des immeubles. Plus précisément, la direction évalue dans quelle mesure les principaux processus sont acquis et, en particulier, l'importance des services auxiliaires fournis par l'immeuble (par exemple, l'entretien, le nettoyage, la sécurité, la tenue de livres, etc.).

Si l'acquisition vise un immeuble qui n'est pas une entreprise, elle est comptabilisée comme une acquisition d'un groupe d'actifs et de passifs. Le coût de l'acquisition, y compris les coûts de transaction, est réparti entre les actifs acquis et les passifs repris selon leur juste valeur relative, et aucun goodwill ni impôt différé n'est comptabilisé dans ce cas.

À ce jour, toutes les acquisitions réalisées par la fiducie sont réputées être des acquisitions d'actifs.

Contrats de location

La fiducie conclut des contrats de location à l'égard des immeubles faisant partie de son portefeuille d'immeubles de placement. La fiducie a recours à son jugement afin de déterminer si certains contrats de location, particulièrement les contrats assortis d'une longue durée contractuelle où le preneur est le seul locataire et où la fiducie est le bailleur, sont des contrats de location simple ou des contrats de location-financement. Elle évalue séparément chaque contrat de location et elle a établi que tous ses contrats de location d'immeubles de placement sont des contrats de location simple.

Charge de rémunération fondée sur des parts

La charge de rémunération fondée sur des parts de la fiducie est composée des parts attribuées aux termes du régime de parts à négociation restreinte et des options attribuées aux termes de son régime à base d'options. Les parts attribuées sont évaluées à la juste valeur chaque date de clôture et comptabilisées dans les charges générales et administratives sur la période d'acquisition des droits. L'estimation de la juste valeur est fondée sur le cours de clôture des parts de catégorie A de la fiducie et tient compte des renonciations et du facteur de performance conformément au régime de parts à négociation restreinte.

Évaluation des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par la direction de concert avec des experts indépendants en évaluation immobilière qui font appel à des techniques d'évaluation reconnues.

Pour déterminer la juste valeur d'un immeuble de placement, il faut recourir à des estimations comme les entrées de trésorerie futures liées à des actifs (c'est-à-dire le profil des locataires, les flux futurs de rentrées et l'état général de l'immeuble), les taux d'actualisation applicables aux flux de trésorerie des actifs et les taux de capitalisation. Ces estimations sont fondées sur les conditions de marché qui existent à la date de clôture.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Les principales méthodes comptables de la fiducie sont décrites à la note 3 afférente aux états financiers consolidés audités au 31 décembre 2016. Les méthodes comptables n'ont subi aucun changement important.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir des contrôles internes à l'égard de l'information financière (« CIIF ») afin de fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés conformément aux IFRS. La fiducie utilise le cadre de contrôle interne publié en 2013 par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission (« COSO ») pour la conception de ses CIIF. La fiducie est d'avis que ses contrôles internes et ses procédures sont conçus afin de fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus.

Aucune modification n'a été apportée au contrôle interne à l'égard de l'information financière de la fiducie au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui a eu ou dont on peut raisonnablement penser qu'elle aura une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI »)

La direction est également responsable de la mise en place et du maintien des contrôles et procédures de communication de l'information. La fiducie est d'avis que ces contrôles et procédures ont été conçus pour fournir l'assurance raisonnable que l'information qu'il incombe à la fiducie de présenter dans ses documents est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prévus.

Au 31 décembre 2016, sous la supervision de son chef de la direction et de son chef des finances, la direction a réalisé une évaluation de la conception des CPCI et des CIIF. Dans le cadre de cette évaluation, la direction s'est servie des critères établis dans la version de 2013 du rapport intitulé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le COSO. D'après cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les CPCI et les CIIF de la fiducie étaient efficaces en date du 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2016, aucun changement n'a été apporté à la conception des CPCI et des CIIF de la fiducie.

SECTION VI

ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS ET ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 1^{er} février 2017, la fiducie a réalisé l'acquisition d'un centre de distribution doté d'installations de transbordement d'une superficie de 800 000 pi², situé à Atlanta, en Géorgie (l'« acquisition d'Atlanta »), pour un prix d'achat d'environ 52 500 \$ (39 500 \$ US). L'acquisition d'Atlanta a été financée à même les fonds en caisse existants et la ligne de crédit d'exploitation de la fiducie. Le 6 février 2017, la fiducie a obtenu un nouvel emprunt hypothécaire d'un montant d'environ 25 500 \$ (19 150 \$ US), garanti par l'acquisition d'Atlanta, d'une durée de huit ans et assorti d'un taux d'intérêt fixe de 3,82 % par année.

Le 16 février 2017, la fiducie a mené à bien la sortie d'un immeuble de placement pour un produit brut de 9 400 \$. L'immeuble, situé à North York, en Ontario, a été classé comme étant détenu en vue de la vente au 31 décembre 2016.

Le 22 février 2017, la fiducie a annoncé qu'elle avait conclu une entente inconditionnelle en vue d'acquérir le centre de distribution Cedar Port situé à Houston, au Texas, pour un prix d'achat de 83 200 \$ (63 500 \$ US) (l'« acquisition de Houston »). Ce centre d'une superficie de 996 482 pi² comporte deux bâtiments nouvellement construits. La fiducie réalisera l'acquisition de Houston en se servant des fonds en caisse existants et de sa ligne de crédit d'exploitation existante. Les actifs devraient, par la suite, être financés à l'aide d'un nouvel emprunt hypothécaire suivant la clôture à hauteur d'environ 50 % du prix d'achat selon des modalités non encore déterminées. La clôture de l'acquisition de Houston devrait avoir lieu en mars 2017.

Le 22 février 2017, la fiducie a annoncé qu'elle avait obtenu une facilité de crédit non garantie confirmée de 150 000 \$ auprès de deux banques à charte canadienne. La nouvelle facilité qui remplacera la facilité de crédit garantie de 110 000 \$ en cours de la fiducie aura une durée de trois ans, portera intérêt à des taux plus favorables que ceux de la facilité courante et sera assortie des clauses restrictives financières habituellement imposées dans le cas d'une facilité de crédit non garantie. La fiducie aura l'option d'augmenter la nouvelle facilité d'un montant additionnel d'au plus 100 000 \$, la limite de crédit totale aux termes de cette facilité étant fixée à 250 000 \$.

Le 28 février 2017, la fiducie a mené à bien la sortie d'un immeuble de placement situé à Crossfield, en Alberta, pour un produit brut de 18 800 \$, et elle a transféré l'emprunt hypothécaire connexe de 9 153 \$ à l'acheteur, pour un produit net de 9 647 \$, avant les frais de vente.

INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES

Pour un complément d'information sur la fiducie, notamment sa notice annuelle la plus récente, il y a lieu de consulter le site Web de SEDAR au www.sedar.com ou celui de la fiducie au www.piret.ca.

RAPPROCHEMENTS

IFRS et consolidation proportionnelle

Le tableau qui suit fournit un rapprochement entre l'état consolidé de la situation financière tel qu'il est présenté selon les IFRS et les chiffres établis selon la méthode de la consolidation proportionnelle au 31 décembre 2016 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
ACTIFS			
Actifs non courants			
Immeubles de placement	2 320 845 \$	(45 557) \$	2 275 288 \$
Prêts	904	–	904
	2 321 749	(45 557)	2 276 192
Actifs courants			
Fonds de réserve hypothécaire – partie courante	57	–	57
Montants à recevoir et autres actifs	13 750	(29)	13 721
Financement consenti par le vendeur	10 125	–	10 125
Trésorerie détenue en fiducie	2 459	–	2 459
Trésorerie	56 945	(576)	56 369
Actifs détenus en vue de la vente	111 452	–	111 452
	194 788	(605)	194 183
	2 516 537 \$	(46 162) \$	2 470 375 \$
PASSIFS			
Passifs non courants			
Rémunération fondée sur des parts	2 540 \$	– \$	2 540 \$
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	957 181	(18 941)	938 240
Parts privilégiées d'une filiale	168	–	168
Passif d'impôt différé	18 199	–	18 199
Dépôts au titre de la location	6 991	(53)	6 938
	985 079	(18 994)	966 085
Passifs courants			
Créditeurs et charges à payer	39 519	(476)	39 043
Rémunération fondée sur des parts – partie courante	1 561	–	1 561
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires – partie courante	86 310	–	86 310
Dépôts au titre de la location – partie courante	1 431	–	1 431
Passifs détenus en vue de la vente	23 442	–	23 442
	152 263	(476)	151 787
	1 137 342	(19 470)	1 117 872
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	1 352 503	–	1 352 503
Participations ne donnant pas le contrôle	26 692	(26 692)	–
	1 379 195	(26 692)	1 352 503
	2 516 537 \$	(46 162) \$	2 470 375 \$

Le tableau qui suit fournit un rapprochement entre l'état consolidé de la situation financière tel qu'il est présenté selon les IFRS et les chiffres établis selon la méthode de la consolidation proportionnelle au 31 décembre 2015 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
ACTIFS			
Actifs non courants			
Immeubles de placement	2 065 635 \$	(38 655) \$	2 026 980 \$
Fonds de réserve hypothécaire	207	–	207
Prêts	1 463	–	1 463
	2 067 305	(38 655)	2 028 650
Actifs courants			
Fonds de réserve hypothécaire – partie courante	732	–	732
Montants à recevoir et autres actifs	9 010	(39)	8 971
Financement consenti par le vendeur	10 125	–	10 125
Trésorerie détenue en fiducie	2 040	–	2 040
Trésorerie	13 266	(523)	12 743
Actifs détenus en vue de la vente	–	–	–
	35 173	(562)	34 611
	2 102 478 \$	(39 217) \$	2 063 261 \$
PASSIFS			
Passifs non courants			
Rémunération fondée sur des parts	2 131 \$	– \$	2 131 \$
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	863 385	(19 499)	843 886
Parts privilégiées d'une filiale	173	–	173
Passif d'impôt différé	15 407	–	15 407
Dépôts au titre de la location	6 228	–	6 277
	887 323	(19 499)	867 824
Passifs courants			
Créditeurs et charges à payer	29 499	(1 408)	28 091
Rémunération fondée sur des parts – partie courante	576	–	576
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires – partie courante	162 766	–	162 766
Dépôts au titre de la location – partie courante	1 107	–	1 107
Passifs détenus en vue de la vente	–	–	–
	193 948	(1 408)	192 540
	1 081 271	(20 907)	1 060 364
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	1 002 897	–	1 002 897
Participations ne donnant pas le contrôle	18 310	(18 310)	–
	1 021 207	(18 310)	1 002 897
	2 102 478 \$	(39 217) \$	2 063 261 \$

Les tableaux qui suivent fournissent un rapprochement entre les états consolidés du résultat net tels qu'ils sont présentés selon les IFRS et les chiffres établis selon la méthode de la consolidation proportionnelle :

	Exercice clos le 31 décembre 2016		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	186 943 \$	(3 326) \$	183 617 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	850	(24)	826
Frais de gestion	4 929	(185)	4 744
Coûts d'exploitation recouvrables	16 404	(218)	16 186
Impôt foncier	31 918	(289)	31 629
	54 101	(716)	53 385
Résultat d'exploitation net	132 842	(2 610)	130 232
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(7 992)	6	(7 986)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	65 734	(3 515)	62 219
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	2 327	–	2 327
Perte sur la sortie d'immeubles de placement	(857)	–	(857)
Profit de change réalisé	1 104	–	1 104
Autres produits	2 617	–	2 617
	62 933	(3 509)	59 424
Bénéfice net avant les charges financières nettes	195 775	(6 119)	189 656
Produits financiers	884	–	884
Charges financières	(39 156)	642	(38 514)
Charges financières nettes	(38 272)	642	(37 630)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	157 503	(5 477)	152 026
Charge d'impôt sur le résultat	(4 458)	4	(4 454)
Bénéfice net	153 045 \$	(5 473) \$	147 572 \$

Pure Industrial Real Estate Trust – Rapport de gestion – 31 décembre 2016

	Trimestre clos le 31 décembre 2016		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	52 142 \$	(874) \$	51 269 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	190	(6)	184
Frais de gestion	1 412	(48)	1 364
Coûts d'exploitation recouvrables	4 857	(90)	4 767
Impôt foncier	8 140	(73)	8 067
	14 599	(217)	14 382
Résultat d'exploitation net	37 543	(657)	36 886
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(1 626)	2	(1 624)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	48 550	59	48 609
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	3 245	–	3 245
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	(419)	–	(419)
Perte sur la sortie d'immeubles de placement	(444)	–	(444)
Profit de change réalisé	1 044	–	1 044
Autres produits	1 117	–	1 117
	51 467	61	51 528
Bénéfice net avant les charges financières nettes	89 010	(596)	88 415
Produits financiers	218	–	218
Charges financières	(10 289)	162	(10 127)
Charges financières nettes	(10 071)	162	(9 909)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	78 939	(434)	78 505
Charge d'impôt sur le résultat	(995)	–	(995)
Bénéfice net	77 944 \$	(434) \$	77 510 \$

Pure Industrial Real Estate Trust – Rapport de gestion – 31 décembre 2016

	Exercice clos le 31 décembre 2015		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	171 365 \$	(2 983) \$	168 382 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	797	(19)	778
Frais de gestion	4 736	(178)	4 558
Coûts d'exploitation recouvrables	15 633	(114)	15 519
Impôt foncier	30 178	(250)	29 928
	51 344	(561)	50 783
Résultat d'exploitation net	120 021	(2 422)	117 599
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(6 517)	16	(6 501)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	97 456	167	97 623
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	(2 378)	–	(2 378)
(Perte) profit sur la sortie d'immeubles de placement	(2 518)	–	(2 518)
Profit de change réalisé	180	–	180
Autres produits	–	–	–
	86 223	183	86 406
Bénéfice net avant les charges financières nettes	206 244	(2 239)	204 005
Produits financiers	592	–	592
Charges financières	(37 609)	486	(37 123)
Charges financières nettes	(37 017)	486	(36 531)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	169 227	(1 753)	167 474
Charge d'impôt sur le résultat	(15 013)	–	(15 013)
Bénéfice net	154 214 \$	(1 753) \$	152 461 \$

Pure Industrial Real Estate Trust – Rapport de gestion – 31 décembre 2016

	Trimestre clos le 31 décembre 2015		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les nombres de parts et les montants par part)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	43 902 \$	(892) \$	43 010 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	199	(5)	194
Frais de gestion	1 139	(54)	1 085
Coûts d'exploitation recouvrables	4 354	(74)	4 280
Impôt foncier	7 437	(47)	7 390
	13 129	(180)	12 949
Résultat d'exploitation net	30 773	(712)	30 061
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(1 058)	15	(1 043)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	33 512	13	33 525
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	355	–	355
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	(785)	–	(785)
(Perte) profit sur la sortie d'immeubles de placement	(2 703)	–	(2 703)
Profit de change réalisé	9	–	9
Autres produits	–	–	–
	29 330	28	29 358
Bénéfice net avant les charges financières nettes	60 103	(684)	59 419
Produits financiers	175	–	175
Charges financières	(9 450)	166	(9 284)
Charges financières nettes	(9 275)	166	(9 109)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	50 828	(518)	50 310
Charge d'impôt sur le résultat	(93)	–	(93)
Bénéfice net	50 735 \$	(518) \$	50 217 \$

MESURE CONFORME AUX IFRS SUPPLÉMENTAIRE ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

Mesure conforme aux IFRS supplémentaire

Résultat d'exploitation net (« REN »)

Le REN est une mesure conforme aux IFRS supplémentaire et un terme couramment utilisé dans le secteur. La fiducie inclut le REN comme une mesure conforme aux IFRS supplémentaire dans son état consolidé du résultat net et du résultat global net. Le REN calculé par la fiducie peut ne pas être comparable à des mesures portant des noms semblables présentées par d'autres émetteurs. La fiducie considère que le REN est une mesure supplémentaire significative du rendement sur le plan de l'exploitation de ses actifs immobiliers, compte non tenu du financement. Le REN correspond au bénéfice provenant des immeubles après la déduction des charges d'exploitation, mais avant la déduction des charges d'intérêts, des charges financières, de la dotation à l'amortissement, des charges générales et administratives, de l'impôt sur le résultat, des améliorations locatives, des frais de location externes et des dépenses d'investissement non recouvrables, compte non tenu des ajustements des variations de la juste valeur et des profits et des pertes sur la sortie d'immeubles de placement.

Mesures non conformes aux IFRS

La fiducie a inclus certaines mesures non conformes aux IFRS dans le présent rapport de gestion. La direction est d'avis que, en sus des mesures conventionnelles établies conformément aux IFRS, les investisseurs dans le secteur de l'immobilier utilisent ces mesures financières non conformes aux IFRS pour évaluer la performance de la fiducie, ainsi que sa situation financière et sa capacité à générer des flux de trésorerie. Par conséquent, ces mesures financières non conformes aux IFRS ont pour but de fournir des renseignements complémentaires et ne doivent ni être isolées de leur contexte ni remplacer les mesures de performance établies conformément aux IFRS. Les mesures financières non conformes aux IFRS n'ont pas de sens normalisé et ne sont pas comparables aux mesures dont se servent d'autres émetteurs dans le secteur de l'immobilier ou dans les autres secteurs. Les mesures financières non conformes aux IFRS figurant au présent rapport de gestion sont notamment les suivantes : les fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA »); le ratio de distribution sur les FPAEA; le ratio de la dette sur le BAIIA; le ratio de couverture du service de la dette; le bénéfice avant les intérêts, les impôts et les amortissements (« BAIIA »); les fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »); le ratio de distribution sur les FPAE; le taux de capitalisation initial; la valeur comptable brute; l'endettement; le ratio de couverture des intérêts; le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute; le ratio emprunt-valeur; les taux d'occupation, la valeur de l'actif net; le résultat d'exploitation net ajusté des immeubles comparables (« RENIC »); le taux d'intérêt effectif moyen pondéré et la durée moyenne pondérée des contrats de location.

a) Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA »)

Ce sont les FPAE qui ont subi des ajustements pour inclure ou exclure certains éléments, notamment les suivants :

i) les éléments de rémunération hors trésorerie; ii) les produits locatifs comptabilisés selon le mode linéaire; iii) les dépenses d'investissement non recouvrables.

b) Résultat d'exploitation net ajusté (« REN ajusté »)

Le « REN ajusté » s'entend du REN, exclusion faite des ajustements pour tenir compte de l'impôt foncier comptabilisé aux termes de l'IFRIC 21. En vertu de l'IFRIC 21, la fiducie ne peut plus comptabiliser l'impôt foncier de façon proportionnelle tout au long d'une période de présentation de l'information financière donnée. L'impôt foncier doit plutôt être constaté lorsqu'un fait générateur d'obligation survient, ce qui se produit à des dates diverses au cours d'un exercice donné pour les immeubles détenus et exploités.

c) Ratio de distribution sur les FPAEA

C'est le taux de distribution par part/FPAEA dilués par part.

d) Ratio de la dette sur le BAIIA

C'est le ratio égal au quotient obtenu en divisant la dette par le BAIIA.

e) Ratio des emprunts sur la valeur comptable brute

C'est le ratio d'endettement sur le total de la valeur comptable brute.

f) Ratio de couverture du service de la dette

C'est le ratio égal au quotient obtenu en divisant le résultat d'exploitation net par le total des paiements au titre des intérêts et de l'amortissement des emprunts hypothécaires dans la période.

g) Bénéfice avant les intérêts, les impôts et les amortissements (« BAIIA »)

La fiducie calcule le BAIIA comme le résultat d'exploitation net diminué des charges générales et administratives.

h) Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE »)

Les IFRS ne définissent pas les FPAE. La fiducie calcule les FPAE selon les recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac »), sous réserve des exceptions indiquées. Les FPAE s'entendent du bénéfice net ou de la perte nette attribuable aux porteurs de parts ordinaires, calculé conformément aux IFRS, ajusté ensuite pour exclure les éléments suivants : i) l'amortissement des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires (non conforme aux recommandations de REALpac); ii) l'amortissement des ajustements liés à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires (non conforme aux recommandations de REALpac); iii) les profits ou les pertes de change réalisés ou latents (les ajustements pour tenir compte des profits ou des pertes de change réalisés ne sont pas conformes aux recommandations de REALpac); iv) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement; v) les ajustements de la juste valeur des instruments financiers; vi) les profits et pertes sur la vente d'immeubles de placement; vii) les ajustements pour tenir compte de l'impôt foncier comptabilisé selon l'IFRIC 21 et tous les éléments précités étant ajustés au titre des participations ne donnant pas le contrôle.

i) Ratio de distribution sur les FPAE

C'est le taux de distribution par part/FPAE dilués par part.

j) Taux de capitalisation initial

C'est le taux de capitalisation (REN relatif à la valeur d'un immeuble de placement) à la date d'acquisition.

k) Valeur comptable brute

C'est la valeur comptable totale des actifs, majorée du cumul de l'amortissement de ces actifs (et des immobilisations incorporelles connexes), le cas échéant, et du passif d'impôt futur découlant d'acquisitions indirectes, exclusion faite de toute somme à recevoir reflétant des bonifications du taux d'intérêt sur toute dette reprise par la fiducie.

l) Endettement

L'endettement s'entend de toute obligation de la fiducie au titre des emprunts monétaires (y compris l'encours des débiteures convertibles selon leur valeur nominale ou tout passif à régler par la fiducie au titre des billets subordonnés émis, mais excluant toute prime relative à une dette reprise par la fiducie à l'égard de laquelle la fiducie bénéficie d'une bonification du taux d'intérêt), mais à l'exclusion des comptes fournisseurs, des distributions à payer aux porteurs de parts, des charges à payer dans le cadre des activités normales et des facilités de crédit d'acquisition à court terme.

m) Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement s'entend du ratio entre la dette de la fiducie et la valeur comptable brute des actifs de la fiducie.

n) Ratio de couverture des intérêts

C'est le ratio égal au quotient obtenu en divisant le BAIIA par les charges d'intérêts.

o) Ratio emprunt-valeur

C'est le ratio égal au quotient obtenu en divisant l'endettement total par la juste valeur d'un immeuble de placement.

p) Valeur de l'actif net par part

C'est le quotient obtenu en divisant le total des actifs, diminué du total des passifs de la fiducie, par le nombre de parts de la fiducie en circulation.

q) Les « taux d'occupation » sont présentés différemment selon leur contexte. Ils peuvent être présentés comme le taux d'occupation moyen pondéré du portefeuille, en fonction des pondérations du secteur, dans le cadre de l'analyse de la performance globale du portefeuille de la fiducie sur le plan de l'exploitation, comme une référence ponctuelle pour l'analyse des baux qui viendront à échéance, ou comme une évaluation de la performance de chacun des immeubles d'une période à l'autre. La direction considère qu'il s'agit d'une mesure utile pour évaluer la performance globale de son portefeuille ainsi que d'un outil essentiel pour déterminer les immeubles devant faire l'objet d'un examen plus approfondi si la performance accuse un retard.

r) Quote-part de la superficie locative brute

S'entend de la quote-part revenant à la fiducie des participations dans tous les immeubles sous gestion de la fiducie.

s) Résultat d'exploitation net ajusté des immeubles comparables (« RENIC »)

Le RENIC représente le REN ajusté des immeubles comparables pour les deux périodes de présentation de l'information financière et il a pour but d'évaluer la performance des actifs comparables d'une période à l'autre. Pour que cette mesure s'applique, l'immeuble de placement doit être détenu durant toute la période concernée. Elle permet de rendre compte de l'incidence des immeubles de placement qui ont été vendus ou acquis durant la période considérée.

t) Taux d'intérêt effectif moyen pondéré

Il s'agit du taux d'intérêt effectif moyen pondéré de la dette hypothécaire de la fiducie assortie de taux d'intérêt fixes compte non tenu de la dette garantie assortie de taux d'intérêt variables. Cette mesure est utile puisqu'elle permet à la direction de comparer les fluctuations des taux d'intérêt d'une période à l'autre ainsi que le taux moyen par rapport aux taux courants pratiqués sur le marché à ce moment-là.

u) Durée moyenne pondérée des contrats de location

Il s'agit d'une mesure de la durée moyenne restante (exprimée en années) des contrats de location de la fiducie, compte tenu de la superficie locative brute de chacun des contrats par rapport à l'ensemble de la superficie locative brute du portefeuille de la fiducie. La durée moyenne pondérée des contrats de location est une mesure courante de la performance utilisée dans le secteur immobilier et qui sert à apprécier le risque lié à l'inoccupation ainsi que la stabilité des flux de trésorerie futurs générés par les immeubles de la fiducie.