



RAPPORT DE GESTION

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017

Le 9 mai 2017

TABLE 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	12
INFORMATIONS SECTORIELLES	14
LOCATAIRES	19
SECTION III	20
SITUATION FINANCIÈRE	20
SITUATION DE TRÉSORERIE ET SOURCES DE FINANCEMENT	26
STRUCTURE DU CAPITAL	32
TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES	33
INSTRUMENTS FINANCIERS.....	34
ÉLÉMENTS HORS BILAN	34
SECTION IV	35
SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS	35
SECTION V	36
RISQUES ET INCERTITUDES	36
ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES.....	36
CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES	37
CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE	37
CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI »)	37
SECTION VI	38
ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE	38
INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES.....	38
RAPPROCHEMENTS	39
MESURE CONFORME AUX IFRS SUPPLÉMENTAIRE ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	43

SECTION I

MISE EN GARDE CONCERNANT LES ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le rapport de gestion de Pure Industrial Real Estate Trust (la « fiducie ») pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 doit être lu conjointement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés de la fiducie pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, les états financiers consolidés de la fiducie pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 et le rapport de gestion de l'exercice clos le 31 décembre 2016 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 9 mai 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 mars 2017	31 décembre 2016
Nombre d'immeubles productifs de revenus ¹	162	162
Superficie locative brute (<i>en milliers de pi²</i>) (<i>actifs sous gestion « ASG »</i>) ¹	20 226	19 577
Superficie locative brute visée par une participation véritable (<i>en milliers de pi²</i>) ¹	18 350	18 076
Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement	1	1
Superficie locative brute (<i>en milliers de pi²</i>)	330	330
Terrains détenus en vue de leur aménagement (<i>en acres</i>)	42,4	26,4
Taux d'occupation à la clôture de la période – y compris les engagements ¹	97,3 %	98,4 %
Taux d'occupation à la clôture de la période ¹	96,3 %	97,7 %
Taux d'occupation moyen pour le trimestre clos	97,1 %	97,2 %
Durée résiduelle moyenne pondérée des contrats de location (<i>en années</i>) ¹	6,1	6,4
Immeubles de placement (<i>en milliers de dollars</i>)	2 370 574 \$	2 320 845 \$
Emprunts hypothécaires et autres emprunts (<i>en milliers de dollars</i>)	1 068 703 \$	1 043 491 \$
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts hypothécaires (<i>en années</i>)	5,0	5,0
Ratio des emprunts sur la valeur comptable brute ³	41,8 %	42,3 %
Ratio de la dette sur le BAIIA ³	7,6	8,3
	Trimestres clos les 31 mars	
	2017	2016
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par part, les ratios et les montants exprimés en pourcentage)</i>		
Coût moyen pondéré effectif de la dette	4,00 %	4,04 %
Couverture du service de la dette	1,95	1,81
Couverture des intérêts	3,36	3,01
Produits	53 574 \$	43 546 \$
Bénéfice net	84 105	16 355
Résultat d'exploitation net (« REN ») ²	34 529	27 258
REN ajusté ^{3,4}	38 317	30 219
Distributions	19 164 \$	14 759 \$
Par part ⁵	0,08	0,08
Fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE ») ^{3,5,6}	25 478 \$	19 175 \$
Par part (après dilution) ⁵	0,10	0,10
Ratio de distribution ⁵	75,3 %	77,2 %
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA ») ^{3,5,6}	22 654 \$	16 884 \$
Par part (après dilution) ⁵	0,09	0,09
Ratio de distribution ⁵	84,7 %	87,7 %

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).

⁶ Les définitions des FPAE et des FPAEA ont été révisées pour qu'elles soient conformes aux normes du secteur comme il est expliqué plus en détail à la section II sous « Fonds provenant des activités d'exploitation et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ».

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 clos le 31 mars 2017 inclut l'information significative jusqu'au 9 mai 2017. Le présent rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés de la fiducie pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016, 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 121 King Street West, bureau 2100, C.P. 112, Toronto (Ontario), Canada, M5H 3T9.

Observations de la direction

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a mené à bien les principales transactions suivantes :

- l'acquisition, le 1^{er} février 2017, d'un centre de distribution doté d'installations de transbordement d'une superficie de 800 000 pieds carrés (« pi² ») dans une banlieue d'Atlanta, en Géorgie, en contrepartie de 51 536 \$ (39 500 \$ US) (l'« acquisition d'Atlanta »);
- l'acquisition, le 8 mars 2017, de 16 acres de terrains adjacents à un immeuble existant à San Antonio, au Texas, pour 3 718 \$ (2 754 \$ US) (l'« acquisition de terrains au Texas »);
- la sortie de deux actifs non essentiels, un situé à North York, en Ontario, et l'autre à Calgary, en Alberta, d'une superficie totale de 273 880 pi² pour un produit brut de 28 200 \$. L'immeuble situé en Ontario a été classé comme étant détenu en vue de la vente au 31 décembre 2016;
- la vente d'une participation de 75 % dans cinq actifs d'une superficie totale de 499 730 pi² (pour une participation de 100 %), dont quatre sont situés en Alberta et un en Ontario, à un coentrepreneur existant pour un produit brut de 47 300 \$ moins les frais et les ajustements de clôture habituels. L'acheteur a pris en charge la quote-part lui revenant dans les emprunts hypothécaires pour un total de 17 772 \$, ce qui a donné lieu à un produit net de 29 474 \$ pour la fiducie.

Depuis le 1^{er} janvier 2017, la fiducie a décidé d'adopter dans leur totalité les définitions des fonds provenant des activités d'exploitation (« FPAE ») et des fonds provenant des activités d'exploitation ajustés (« FPAEA ») qui figurent dans le document de la REALpac intitulé *White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS* et daté de février 2017. Par suite de l'adoption de ces définitions, certains ajustements des chiffres comparatifs de l'exercice précédent des FPAE et des FPAEA ont été retraités pour que leur présentation soit conforme aux définitions de l'exercice

considéré. Se reporter à la section II sous « Fonds provenant des activités d'exploitation et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ».

Les FPAE ont augmenté de 32,9 % pour le trimestre clos le 31 mars 2017 comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Ils ont en outre augmenté de 3,2 % par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2016. Les FPAE par part du trimestre clos le 31 mars 2017 ont légèrement augmenté de 3,0 % par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent et ils ont progressé de 2,0 % comparativement à ceux du quatrième trimestre de 2016. La progression des FPAE par part au premier trimestre de 2017 est attribuable à la hausse du REN des immeubles comparables (« RENIC »), au REN supplémentaire dégagé des activités d'acquisition et à un certain nombre de projets d'aménagement et d'agrandissement menés à bien tout au long de 2016. Cette progression a été en partie contrebalancée par le recul du REN découlant des efforts constants de la fiducie pour recycler du capital qui a donné lieu à la sortie de deux immeubles et à la vente d'une participation de 75 % dans cinq immeubles de placement à un coentrepreneur existant au cours du trimestre. De plus, le produit net des sorties de la fiducie n'a pas été réaffecté.

Les FPAEA du trimestre clos le 31 mars 2017 ont augmenté de 34,2 % par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent, et ils ont progressé de 13,4 % comparativement à ceux du quatrième trimestre de 2016. Les FPAEA par part de la fiducie ont augmenté légèrement de 3,4 % pour le trimestre clos le 31 mars 2017 par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent et ils ont progressé de 12,2 % par rapport à ceux du quatrième trimestre de 2016. Par rapport au trimestre correspondant de 2016, les FPAEA par part ont été influencés positivement par l'accroissement du REN des immeubles comparables, les activités d'acquisition et les projets d'aménagement et d'agrandissement menés à bien tout au long de 2016, facteurs qui ont été en partie annulés par le recul du REN lié aux activités de sortie au premier trimestre de 2017 et la hausse des dépenses d'investissement.

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, car il tient compte de l'impôt foncier des États-Unis tout au long de l'année d'imposition plutôt qu'au seul moment où ils sont prélevés. L'ajustement lié à l'IFRIC 21 pour le trimestre clos le 31 mars 2017 s'est traduit par un accroissement de 3 788 \$ du REN. Le REN ajusté de la fiducie s'est établi à 38 317 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017, soit une hausse de 8 098 \$, ou 26,8 %, par rapport à celui du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette progression est attribuable surtout aux acquisitions qui ont été menées à terme en novembre 2016, à l'acquisition d'Atlanta qui a été réalisée au premier trimestre de 2017, à l'apport du REN de l'installation de distribution de Vaughan et de l'agrandissement de Barrington, au New Jersey, qui ont été complétés au deuxième trimestre de 2016, et à la hausse du REN des immeubles comparables, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par les activités de sortie du premier trimestre de 2017.

Les charges générales et administratives du trimestre clos le 31 mars 2017 ont augmenté et se sont établies à 2 315 \$ alors qu'elles étaient de 1 640 \$ au même trimestre de l'exercice précédent, ce qui correspond à 4,3 % et à 3,8 % des produits locatifs, respectivement. Les charges générales et administratives comprennent la composante hors trésorerie de la juste valeur liée à la réévaluation du passif au titre de la rémunération fondée sur des parts de la fiducie, qui est incluse dans la charge de rémunération et totalise 635 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 et 495 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les charges générales et administratives, exclusion faite de cette composante de la juste valeur, représentent 3,1 % et 2,6 % des produits locatifs, respectivement. Le reste de la hausse est imputable à l'embauche de dix employés par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et à l'ouverture du bureau d'Edmonton de la fiducie en octobre 2016, à une majoration de la rémunération des fiduciaires, à une hausse des coûts liés aux relations avec les investisseurs et à la commercialisation et au moment où ont été engagés certains coûts de l'assemblée annuelle.

Le taux d'occupation du portefeuille était de 96,3 % au 31 mars 2017, exclusion faite des immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente, ce qui représente une diminution de 140 points de base depuis le 31 décembre 2016, en raison essentiellement du déménagement prévu d'un locataire occupant une superficie de 240 000 pi² en Caroline du Nord. En tenant compte des engagements au titre des contrats de location, le taux d'occupation était de 97,3 % au 31 mars 2017 par rapport à 98,4 % au 31 décembre 2016. La durée moyenne pondérée des contrats de location du portefeuille de la fiducie a diminué, s'établissant à 6,1 ans pour le premier trimestre de 2017, alors qu'elle était de 6,4 ans au quatrième trimestre de 2016. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, de nouveaux contrats de location visant environ 149 000 pi² ont été signés, et environ 658 000 pi² visés par des contrats de location venant à échéance ont fait l'objet d'un renouvellement à raison d'une hausse moyenne des tarifs de location de 2,2 % par rapport aux tarifs des contrats arrivant à échéance.

Le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute de la fiducie s'établissait à 41,8 % au 31 mars 2017, ce qui représente une baisse de 50 points de base par rapport au ratio au 31 décembre 2016. L'amélioration du ratio d'endettement est principalement attribuable aux hausses de la juste valeur des immeubles de placement faisant suite aux réductions du taux de capitalisation. La fiducie est déterminée à réduire son endettement au fil du temps et a remboursé de manière stratégique certains emprunts hypothécaires arrivant à échéance tout au long du premier trimestre 2017. Elle s'assure en outre que les nouvelles acquisitions soient financées selon des ratios similaires par rapport à son endettement global.

Au 31 mars 2017, la fiducie disposait de 153 392 \$ en trésorerie et en lignes de crédit, soit une baisse de 3 633 \$ par rapport au quatrième trimestre de 2016 qui peut être attribuée à la réduction de l'endettement de la fiducie et de ses besoins généraux.

PERSPECTIVES

Éléments fondamentaux de l'immobilier

Canada

Selon CBRE, le taux de disponibilité national canadien a diminué de 40 points de base par rapport au quatrième trimestre de 2016, pour s'établir à 4,9 % au premier trimestre de 2017; la disponibilité est restée stable ou a baissé sur tous les grands marchés, en particulier à Vancouver, à Edmonton et à Toronto. Il y a eu une absorption nette positive d'environ 7,3 millions de pi² pour le trimestre considéré après un quatrième trimestre de 2016 relativement soutenu, en raison des hausses à Toronto (3,5 millions de pi²), à Vancouver (1,9 million de pi²) et à Montréal (1,1 million de pi²), laquelle a été contrebalancée en partie par une absorption négative de 0,4 million de pi² et de 0,1 million de pi² à Edmonton et à London, respectivement. Le loyer net moyen demandé a augmenté par rapport au trimestre précédent, passant de 6,60 \$ le pi² à 6,63 \$ le pi², en raison des hausses enregistrées à Montréal, à Winnipeg et à Edmonton, atténuées par des baisses à Vancouver et à Toronto.

Selon l'étude de CBRE portant sur les taux de capitalisation du premier trimestre de 2017, la demande pour des immeubles industriels de catégorie A dont le taux d'occupation est stabilisé est demeurée vigoureuse à l'échelle nationale, étant donné que les investisseurs ont continué 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 5,66 % au quatrième trimestre de 2016 à 5,63 %, en raison d'un repli à Toronto (-0,25 %). Le taux de capitalisation national pour l'ensemble du secteur des immeubles industriels de catégorie B a aussi reculé légèrement, passant de 6,73 % à 6,71 % au cours du trimestre considéré, en raison surtout d'une baisse enregistrée à Toronto (-0,25 %).

États-Unis

Selon CBRE, les données économiques américaines ont été positives dans l'ensemble au premier trimestre de 2017, grâce à la croissance des dépenses consacrées aux produits de consommation de base, en particulier les biens pour la maison qui se sont maintenus, et au commerce électronique qui a continué de gruger des parts de marché aux ventes traditionnelles. Le taux de disponibilité industriel global a augmenté de 10 points de base, s'établissant à 8,0 % au premier trimestre de 2017, en raison surtout de l'offre de nouveaux emplacements. L'accroissement de la disponibilité a été le plus marqué à Palm Beach et à Miami et les reculs les plus frappants ont touché Atlanta et Cincinnati. Les faibles taux d'occupation et l'intense concurrence entre les fournisseurs et les distributeurs ont contribué à la vigueur de la croissance du taux de location sur les principaux marchés américains. Par conséquent, le loyer net demandé du premier trimestre de 2017 s'est établi à 6,71 \$ le pi², soit une hausse de 2,1 % par rapport au trimestre précédent et de 7,4 % par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent. Il y a eu une absorption nette positive de 33,1 millions de pi² au premier trimestre de 2017, ce qui représente une baisse de 42 % par rapport au trimestre précédent, mais il s'agit du 28^e trimestre de suite où il y a une absorption nette positive. Les grands marchés de distribution de base ont été en tête grâce à une absorption nette positive de 6,9 millions de pi² à Atlanta, de 5,3 millions de pi² à Dallas/Fort Worth, de 3,3 millions de pi² à Inland Empire, de 3,1 millions de pi² à Houston et de 3,0 millions de pi² à Cincinnati.

Perspectives pour 2017

Tout comme pour les exercices précédents, la conclusion de contrats de location a ralenti au premier trimestre. Par conséquent, le taux d'occupation a baissé, de 97,7 % qu'il était à la fin du quatrième trimestre de 2016, à 96,3 % pour le trimestre, sous l'effet surtout du déménagement du locataire d'une superficie de 240 000 pi² en Caroline du Nord. Toutefois, le taux d'occupation s'est amélioré de 170 points de base par rapport au taux du premier trimestre de 2016. Les éléments fondamentaux du secteur locatif demeurent solides sur tous nos marchés, et nous prévoyons que les taux d'occupation s'amélioreront au cours des prochains trimestres à mesure que l'activité de location reprendra de l'intensité. Le RENIC a progressé de 3,0 % par rapport au premier trimestre de 2016 sous l'impulsion d'une hausse de 140 points de base du taux d'occupation des immeubles comparables, d'une augmentation moyenne des taux de location de 2,2 % et des agrandissements fructueux réalisés tout au long de 2016. Exclusion faite des agrandissements, le RENIC s'est établi à 1,4 % à cause du déménagement prévu en Caroline du Nord au premier trimestre mentionné ci-dessus. Les perspectives du RENIC de la fiducie dans la région demeurent favorables, car deux augmentations contractuelles, une de 20 \$ US par mois au deuxième trimestre de 2017 et une autre de 30 \$ US par mois au quatrième trimestre de 2017, visent une superficie de 357 000 pi² dans un immeuble adjacent. Dans l'ensemble, le RENIC 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 et les aménagements futurs continuent de faire croître le REN et les FPAEA de façon rentable. Comme il a déjà été annoncé, la fiducie a acquis 16 acres de terrains adjacents à un immeuble existant à San Antonio, au Texas, pour un prix d'achat de 3 718 \$ (2 754 \$ US); l'agrandissement de l'immeuble existant devrait commencer en 2018.

La construction de la nouvelle installation de distribution ultramoderne d'une superficie de 330 000 pi² se poursuit 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 fiducie a entrepris des discussions avec un locataire potentiel qui louerait la totalité de l'immeuble.

Les dépenses d'investissement ont été conformes aux prévisions au premier trimestre de 2017. Au cours du trimestre, la fiducie a consacré environ 850 \$ à des commissions de location afin de conclure un renouvellement de contrat de sept ans avec un locataire clé occupant une superficie de 504 000 pi² aux États-Unis. De plus, une tranche d'environ 400 \$ des dépenses d'investissement se rapportait à la construction de locaux à bureaux dans un des immeubles de la fiducie qui, selon elle, se traduira par un accroissement du loyer de base par pi².

L'acquisition de l'immeuble situé au 201 Greenwood Court à Atlanta, en Géorgie, a été menée à bien le 1^{er} février 2017 et elle devrait générer une augmentation du REN d'environ 2 724 \$ (2 048 \$ US) annuellement. L'immeuble est loué en totalité par DHL Supply Chain. Après la fin du trimestre, la fiducie a également acquis un immeuble formé de deux bâtiments d'une superficie de presque 1 million de pi², dont la totalité est louée par IKEA Distribution Services Inc. L'acquisition a été menée à bien le 4 avril 2017 et l'immeuble devrait générer une augmentation du REN d'environ 5 725 \$ (4 305 \$ US) annuellement.

Le 14 mars 2017, la fiducie a mené à terme la vente d'une participation partielle dans cinq actifs à un coentrepreneur existant, quatre des cinq immeubles étant situés en Alberta, pour un produit brut de 47 300 \$. La fiducie a également procédé à la sortie de deux immeubles, dont un est situé à North York, en Ontario, et l'autre à Calgary, en Alberta, pour un produit brut de 28 200 \$ au premier trimestre de 2017.

La fiducie a mené davantage d'activités de recyclage de capital que prévu au premier trimestre de 2017, ce qui aura une incidence défavorable sur le REN à court terme. Sous l'impulsion des acquisitions et des sorties fructueuses conclues au premier trimestre de 2017, la fiducie continuera de procéder à la sortie d'actifs non essentiels de façon rentable. Selon les projets d'acquisition actuels, la fiducie prévoit d'affecter la quasi-totalité du capital disponible d'ici le milieu du troisième trimestre à des actifs essentiels et à certains travaux d'aménagement sur ses marchés cibles, à savoir Toronto, Vancouver, Dallas, Houston, Atlanta et Charlotte. 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.

Le 12 avril 2017, la fiducie a conclu une facilité de crédit d'exploitation renouvelable non garantie de 150 000 \$ (la « facilité de crédit non garantie »). Cette facilité de crédit est d'une durée de trois ans et arrive à échéance le 12 avril 2020; elle porte intérêt actuellement au taux préférentiel du prêteur majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires du prêteur majoré de 170 points de base. La facilité de crédit non garantie prévoit que si la fiducie obtient une cote de catégorie investissement, les taux d'intérêt concernés seront abaissés en fonction du relèvement des cotes de crédit. La fiducie a l'option d'augmenter la facilité de crédit non garantie d'un montant additionnel d'au plus 100 000 \$, la limite de crédit totale aux termes de cette facilité étant fixée à 250 000 \$. En parallèle avec la conclusion de la facilité de crédit non garantie, la fiducie a résilié sa facilité de crédit d'exploitation renouvelable garantie de 110 000 \$ le même jour. Grâce à cette capacité de crédit d'exploitation accrue, les liquidités de la fiducie demeurent abondantes et son bilan, très sain.

Au 31 mars 2017, le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute de la fiducie s'est établi à 41,8 %, en baisse par rapport à 42,3 % à la fin de 2016. 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

(en milliers de dollars, sauf les données par part)	Trimestres clos les 31 mars	
	2017	2016
Produits		
Produits locatifs et recouvrements	53 574 \$	43 546 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles		
Assurances	245	216
Frais de gestion	1 310	1 188
Coûts d'exploitation	4 515	4 010
Impôt foncier	12 975	10 874
	19 045	16 288
Résultat d'exploitation net	34 529	27 258
Autres produits (charges)		
Charges générales et administratives	(2 315)	(1 640)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	62 108	(873)
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	(83)	(1 113)
Ajustements de la juste valeur en raison de l'application de l'IFRIC 21	3 788	2 961
(Perte) profit sur la sortie d'immeubles	(481)	67
Perte de change	(867)	(13)
	62 150	(611)
Bénéfice net avant les charges financières nettes	96 679	26 647
Produits financiers	254	288
Charges financières	(10 718)	(9 493)
Charges financières nettes	(10 464)	(9 205)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	86 215	17 442
Charge d'impôt sur le résultat	(2 110)	(1 087)
Bénéfice net	84 105 \$	16 355 \$
Bénéfice net attribuable aux :		
Porteurs de parts	81 028	15 800
Participations ne donnant pas le contrôle	3 077	555
Parts de fiducie – nombre moyen pondéré (en milliers) ¹	245 688	189 431
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts	0,33 \$	0,08 \$
Parts de fiducie – nombre moyen pondéré après dilution (en milliers) ¹	246 046	189 803
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts	0,33 \$	0,08 \$

¹ Le nombre moyen pondéré de parts et le nombre moyen pondéré de parts après dilution comprennent les parts de catégorie B comme si elles étaient redésignées en un nombre équivalent de parts de catégorie A. Le nombre moyen pondéré de parts après dilution comprend toutes les parts à négociation restreinte dont les droits avaient été acquis aux 31 mars 2017 et 2016.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a inscrit un bénéfice net de 84 105 \$, par rapport à un bénéfice net de 16 355 \$ pour la même période de 2016. L'augmentation du bénéfice net pour le trimestre clos le 31 mars 2017 par rapport à la même période de 2016 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 10 028 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent 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, en avril 2016; de l'acquisition d'Atlanta au premier trimestre de 2017; de l'incidence pour un trimestre complet de l'acquisition de 16 immeubles au cours de 2016; et de 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 six immeubles productifs de revenus d'avril 2016 à mars 2017; la vente d'une participation de 75 % dans cinq immeubles à un coentrepreneur existant au premier trimestre de 2017; et un taux de change légèrement défavorable pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (1,00 \$ US pour 1,3238 \$ CA) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent (1,00 \$ US pour 1,3724 \$ CA).

Charges d'exploitation liées aux immeubles

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 mars 2017, les charges d'exploitation liées aux immeubles ont augmenté de 2 757 \$ 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 augmentation de l'ajustement de la juste valeur en raison de l'application de l'IFRIC 21 découlant du plus grand nombre d'immeubles aux États-Unis.

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 :

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars			
	2017		2016	
Charge de rémunération, compte non tenu des ajustements de la juste valeur	654 \$	28,3 %	506 \$	30,9 %
Charge de rémunération hors trésorerie liée à la juste valeur	635	27,4 %	495	30,2 %
Charges administratives	159	6,9 %	151	9,2 %
Frais juridiques et droits de dépôt	256	11,1 %	146	8,9 %
Honoraires professionnels	262	11,3 %	202	12,3 %
Technologie	63	2,7 %	44	2,7 %
Assurances	24	1,0 %	21	1,3 %
Autres charges	262	11,3 %	75	4,5 %
Total	2 315 \$	100,0 %	1 640 \$	100,0 %
En pourcentage des produits locatifs	4,3 %		3,8 %	

La charge de rémunération comprend les frais de fiducie, la rémunération hors trésorerie se rapportant au régime de parts à négociation restreinte, au régime incitatif à base d'options et au régime de parts différées de la fiducie, 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 et de conformité en fiscalité, les frais de service liés au contrôle interne payés à des tiers et d'autres 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 mars 2017, le total des charges générales et administratives a augmenté de 675 \$, ou 41,2 %, par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent et elles représentent 4,3 % des produits locatifs par rapport à 3,8 %, respectivement. Les charges générales et administratives comprennent la composante hors trésorerie de la juste valeur liée à la réévaluation du passif au titre de la rémunération fondée sur des parts de la fiducie, qui totalise 635 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 et 495 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Les charges générales et administratives, exclusion faite de cette composante de la juste valeur, représentent 3,1 % et 2,6 % des produits locatifs, respectivement. Le reste de la hausse est imputable à l'embauche de dix employés par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent et à l'ouverture, par la fiducie, de son bureau situé à Edmonton en octobre 2016 du fait de la présence accrue de la fiducie en Alberta suivant l'acquisition de l'Alberta; à l'accroissement de la charge de rémunération fondée sur des parts; à la hausse des coûts relatifs au statut de société ouverte découlant de la croissance de la capitalisation boursière de la fiducie depuis le 31 mars 2016, qui a eu une incidence sur les coûts d'inscription à la

cote et de dépôt; à une majoration de la rémunération des fiduciaires; à une hausse des coûts liés aux relations avec les investisseurs et à la commercialisation; et au moment où ont été engagés certains coûts de l'assemblée annuelle.

Les frais de gestion et d'administration que la Fiducie gagne correspondent aux charges d'exploitation liées aux immeubles. Les contrats de location de la fiducie prévoient que les locataires sont tenus de payer des frais de gestion fondés sur des coûts fixes ou variables liés à la superficie en pi^2 , aux coûts d'exploitation, aux produits bruts ou à d'autres variables, 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 756 \$ a été comptabilisée dans le bénéfice net pour rendre compte des parts à négociation restreinte, des options du régime incitatif et des parts liées à une distribution émises pour le trimestre clos le 31 mars 2017, par rapport à une charge de rémunération fondée sur des parts de 549 \$ comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2016. La hausse inscrite pour le trimestre clos le 31 mars 2017 est attribuable à un ajustement de la juste valeur plus élevé du passif au titre des parts à négociation restreinte, des options du régime incitatif et des parts différées totalisant 635 \$, comparativement à 495 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cet ajustement plus élevé découle du cours des parts de la fiducie qui a augmenté au cours du trimestre et de la mise en place le 1^{er} janvier 2017 du régime de parts différées dans le cadre de la rémunération des fiduciaires, facteurs qui ont été contrebalancés en partie par un nombre moins élevé de parts à négociation restreinte en circulation au premier trimestre de 2017 par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison du départ de deux membres du personnel cadre en 2016.

Ajustement 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 mars 2017, la fiducie a comptabilisé un profit de 62 108 \$ résultant d'un ajustement de la juste valeur (perte de 873 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016). L'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement s'explique par un profit de 63 332 \$ résultant de l'évaluation des immeubles de placement (79 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016), contrebalancé par des frais d'acquisition standard de 300 \$ (29 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016) et par des produits locatifs comptabilisés selon le mode linéaire de 924 \$ (923 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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 31 mars	
	2017	2016
Colombie-Britannique	6 163 \$	1 470 \$
Alberta	3 630	(11 942)
Ontario	50 093	10 552
États-Unis	–	–
Autres	–	–
Actifs détenus en vue de la vente	3 446	–
	63 332 \$	80 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a obtenu trois évaluations indépendantes pour des immeubles détenus au 31 décembre 2016 ainsi qu'une évaluation pour l'immeuble visé par l'acquisition d'Atlanta acquis au cours du trimestre. Les évaluations indépendantes obtenues au cours de l'exercice à l'étude représentaient 3 % de la juste valeur des immeubles de placement au 31 mars 2017 (41 % au 31 décembre 2016).

Ajustement 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 12 des emprunts hypothécaires de la fiducie d'un montant nominal de 167 558 \$. La fiducie a conclu des swaps afin de fixer le taux d'intérêt de ses emprunts hypothécaires à taux variable et d'ainsi réduire le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt sur sa dette à long terme. Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a comptabilisé une perte de 83 \$ (1 113 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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.

Les charges financières pour le trimestre clos le 31 mars 2017 se sont établies à 10 718 \$ (9 493 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016). L'augmentation de 1 225 \$ par rapport aux charges financières de la période correspondante de l'exercice précédent est imputable à l'accroissement du niveau d'endettement tout au long de 2016. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette de la fiducie s'est établi à 4,00 % pour le trimestre clos le 31 mars 2017 comparativement à un taux de 4,04 % pour la période correspondante de 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 mars 2017 (5,0 ans au 31 décembre 2016).

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 clos le 31 mars 2017, les intérêts inscrits à l'actif des immeubles en cours d'aménagement s'élevaient à 36 \$ (789 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016) et ont été calculés en fonction d'un taux d'intérêt moyen pondéré de 6,3 % (3,0 % pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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 19 709 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (18 199 \$ au 31 décembre 2016).

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 assujetti 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 434 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (284 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

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 du trimestre clos le 31 mars 2017 (0,026 \$ par part pour le trimestre clos le 31 mars 2016). Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A ont totalisé 19 164 \$, et aucune distribution n'a été versée aux porteurs de parts de catégorie B (14 561 \$ pour les parts de catégorie A et 198 \$ pour les parts de catégorie B pour le trimestre clos le 31 mars 2016). Au 31 mars 2017, aucune part de catégorie B n'était en circulation.

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

Déterminée à améliorer l'information financière qu'elle communique et à adopter les meilleures pratiques, depuis le 1^{er} janvier 2017, la fiducie a décidé d'adopter dans leur totalité les définitions des FPAE et FPAEA qui figurent dans le document de la REALpac intitulé *White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS* et daté de février 2017 (le « livre blanc de REALpac sur les FPAE et les FPAEA »). Par suite de l'adoption de ces définitions, certains ajustements des chiffres comparatifs de l'exercice précédent des FPAE et des FPAEA ont été retraités pour que leur présentation soit conforme aux définitions de l'exercice considéré.

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 contenues dans le livre blanc de REALpac sur les FPAE et les FPAEA. 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 ajustements de la juste valeur des instruments financiers, des profits ou pertes de change latents, de l'impôt différé, des profits ou pertes liés à la sortie de biens immobiliers, des ajustements de la juste valeur du passif au titre de la rémunération fondée sur des parts 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 (selon la définition ci-dessus) 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, d'une déduction au titre des dépenses d'investissement recouvrables et non recouvrables et, en de très rares occasions, de 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 mars	
	2017	2016
<i>(en milliers de dollars, sauf les données par part)</i>		
Bénéfice net	84 105 \$	16 355 \$
Bénéfice net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	(3 077)	(555)
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts ordinaires	81 028 \$	15 800 \$
Ajustements		
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	(62 108)	873
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les ajustements de la juste valeur	2 640	(11)
Perte (profit) sur la vente d'immeubles de placement	481	(67)
Charge d'impôt différé	1 676	803
Perte de change latente	862	13
Ajustement de la juste valeur des instruments financiers	83	1 113
Ajustements de la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts	635	495
Frais de location internes	181	156
Fonds provenant des activités d'exploitation	25 478 \$	19 175 \$
Dépenses d'investissement	(732)	(510)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les dépenses d'investissement	129	–
Frais de location	(1 504)	(463)
Moins : frais de location internes	(181)	(156)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les frais de location	414	–
Améliorations locatives et remises accordées aux locataires	(81)	(250)
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	(924)	(923)
Moins : quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans l'ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	55	11
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	22 654 \$	16 884 \$
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie A <i>(en milliers)</i>	245 688	189 431
Nombre moyen pondéré de parts de catégorie A après dilution <i>(en milliers)</i>	246 046	189 803
FPAE par part – de base	0,10 \$	0,10 \$
FPAE par part – dilués	0,10 \$	0,10 \$
Ratio de distribution sur les FPAE ¹	75,3 %	77,2 %
FPAEA par part – de base	0,09 \$	0,09 \$
FPAEA par part – dilués	0,09 \$	0,09 \$
Ratio de distribution sur les FPAEA ¹	84,7 %	87,7 %

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).

Les FPAE par part et les FPAEA par part ont été supérieurs à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Les FPAE par part du trimestre clos le 31 mars 2017 se sont établis à 10,4 cents (10,1 cents pour le trimestre clos le 31 mars 2016), et les FPAEA par part se sont chiffrés à 9,2 cents pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (8,9 cents pour le trimestre clos le 31 mars 2016).

L'augmentation de 6 303 \$ des FPAE au premier trimestre de 2017 par rapport au premier trimestre de 2016 est largement attribuable à l'accroissement du REN, tant pour les immeubles comparables que pour les acquisitions réalisées vers la fin de 2016. Cette augmentation a été annulée en partie par la baisse du REN des activités de sortie menées au cours du trimestre, notamment la vente partielle de cinq immeubles à un coentrepreneur existant. Les FPAE par part sont comparables dans l'ensemble à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, car le nombre moyen pondéré de parts en circulation a augmenté par rapport au premier trimestre de 2016 par suite de la clôture de deux placements de titres de capitaux propres, soit en juin et en octobre 2016.

Les FPAEA ont augmenté de 5 770 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 comparativement à ceux du trimestre correspondant de 2016. Les FPAEA ont profité des mêmes avantages opérationnels que ceux qui ont influé sur les FPAE, mais qui ont été annulés par la hausse des dépenses d'investissement découlant des contrats de location conclus au cours du premier trimestre de 2017. Les FPAEA par part sont conformes à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent en raison d'une augmentation de la moyenne pondérée des parts en circulation par suite des placements de titres de capitaux propres de juin et d'octobre 2016.

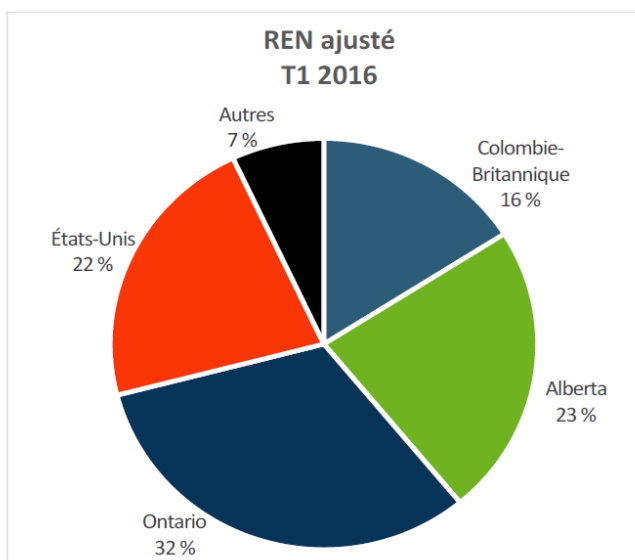
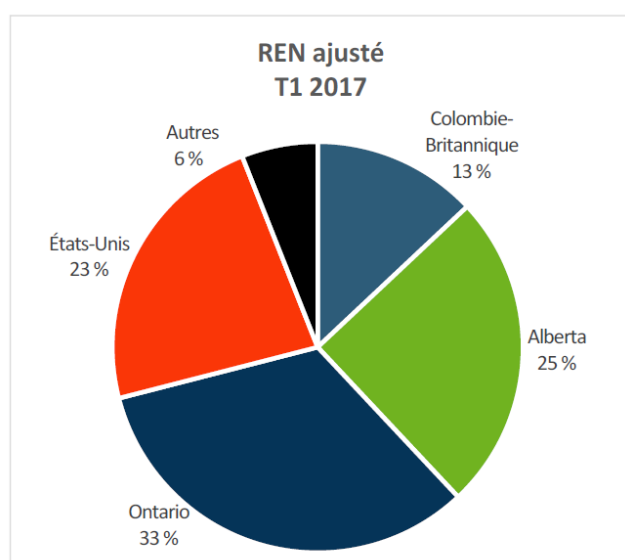
INFORMATIONS SECTORIELLES

La fiducie a cinq secteurs à présenter, soit la Colombie-Britannique, l'Alberta, l'Ontario, les États-Unis 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 mars		Variation	
	2017	2016	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	5 045 \$	4 873 \$	172 \$	3,5 %
Alberta	9 667	7 038	2 629	37,4 %
Ontario	12 564	9 634	2 930	30,4 %
États-Unis	8 814	6 679	2 135	32,0 %
Autre	2 227	1 995	232	11,6 %
REN ajusté	38 317 \$	30 219 \$	8 098 \$	26,8 %
Taux d'occupation moyen au cours du trimestre	97,1 %	94,6 %	2,5 %	
Superficie moyenne occupée au cours du trimestre (en milliers de pi ²)	20 530	16 453	4 077	

Le REN ajusté a augmenté de 26,8 % pour le trimestre clos le 31 mars 2017 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison 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, de l'incidence pour un trimestre complet de l'acquisition de 16 immeubles au cours de 2016, de l'acquisition d'Atlanta au premier trimestre de 2017 et de 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 six immeubles productifs de revenus d'avril 2016 à mars 2017, la vente d'une participation de 75 % dans cinq immeubles à un coentrepreneur au premier trimestre de 2017 et un taux de change légèrement défavorable pour le trimestre clos le 31 mars 2017 (1,00 \$ US pour 1,3238 \$ CA) par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent (1,00 \$ US pour 1,3724 \$ CA).



Résultat d'exploitation net ajusté des immeubles comparables

D'un trimestre à l'autre

REN ajusté (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars		Variation	
	2017	2016	(en \$)	(en %)
Colombie-Britannique	4 387 \$	4 391 \$	(4)	-0,1 %
Alberta	5 436	5 470	(34)	-0,6 %
Ontario	9 670	8 815	855	9,7 %
Autre	1 773	1 839	(66)	-3,6 %
Canada	21 266	20 515	751	3,7 %
États-Unis (en \$ CA)	6 154	6 478	(324)	-5,0 %
Actifs détenus en vue de la vente	1 215	805	410	50,9 %
Immeubles comparables	28 635	27 798	837	3,0 %
Frais liés à des partenariats et coentreprises	113	92	21	22,8 %
Transactions	8 645	1 406	7 239	514,9 %
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	924	923	1	0,1 %
REN ajusté	38 317 \$	30 219 \$	8 098 \$	26,8 %
<i>Taux d'occupation moyen des immeubles comparables au cours de la période</i>	96,3 %	94,9 %		

REN ajusté (en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars		Variation	
	2017	2016	(en \$)	(en %)
États-Unis (en \$ US)	4 648 \$	4 717 \$	(69)	-1,5 %
Cours de change	1,324	1,373		
États-Unis (en \$ CA)	6 154 \$	6 478 \$	(324)	-5,0 %

Le 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 mars 2017, le RENIC de la fiducie, qui est tiré d'une superficie totalisant 16,9 millions de pi² et représente 80,0 % du portefeuille global de la fiducie, a augmenté de 837 \$, ou 3,0 %. L'augmentation du RENIC est attribuable d'abord à une augmentation du taux d'occupation moyen de 257 000 pi² en Ontario et de 135 000 pi² en Alberta, annulée par un taux d'inoccupation moyen de 160 000 pi² aux États-Unis en raison du déménagement prévu d'un locataire en Caroline du Nord. Exclusion faite des travaux d'agrandissement réalisés en 2016 en Ontario, au New Jersey et au Texas, le RENIC a augmenté de 1,4 % pour l'ensemble des secteurs, mais il a diminué de 10,6 % pour le seul secteur des États-Unis (7,1 % 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 mars 2017 viennent à échéance comme suit :

<i>Superficie locative brute, ASG (en milliers de pi²)¹</i>	Colombie-Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis	Autres	Total	% de la superficie locative brute
Reste de 2017	217	266	755	–	132	1 370	6,8 %
2018	–	318	1 258	357	185	2 118	10,5 %
2019	435	412	868	269	197	2 181	10,8 %
2020	–	355	916	557	31	1 859	9,2 %
2021	120	476	959	408	119	2 082	10,3 %
2022	521	207	397	1 122	32	2 279	11,3 %
2023	–	398	360	141	27	926	4,6 %
2024	636	41	334	1 583	181	2 775	13,7 %
2025	–	236	295	375	161	1 067	5,3 %
2026	182	164	243	455	–	1 044	5,2 %
Par la suite	89	768	813	–	104	1 774	8,8 %
Superficie occupée	2 200	3 641	7 198	5 267	1 169	19 475	96,3 %
Superficie inoccupée	–	200	223	240	88	751	3,7 %
Total	2 200	3 841	7 421	5 507	1 257	20 226	100,0 %
% occupé	100,0 %	94,8 %	97,0 %	95,6 %	93,0 %	96,3 %	

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

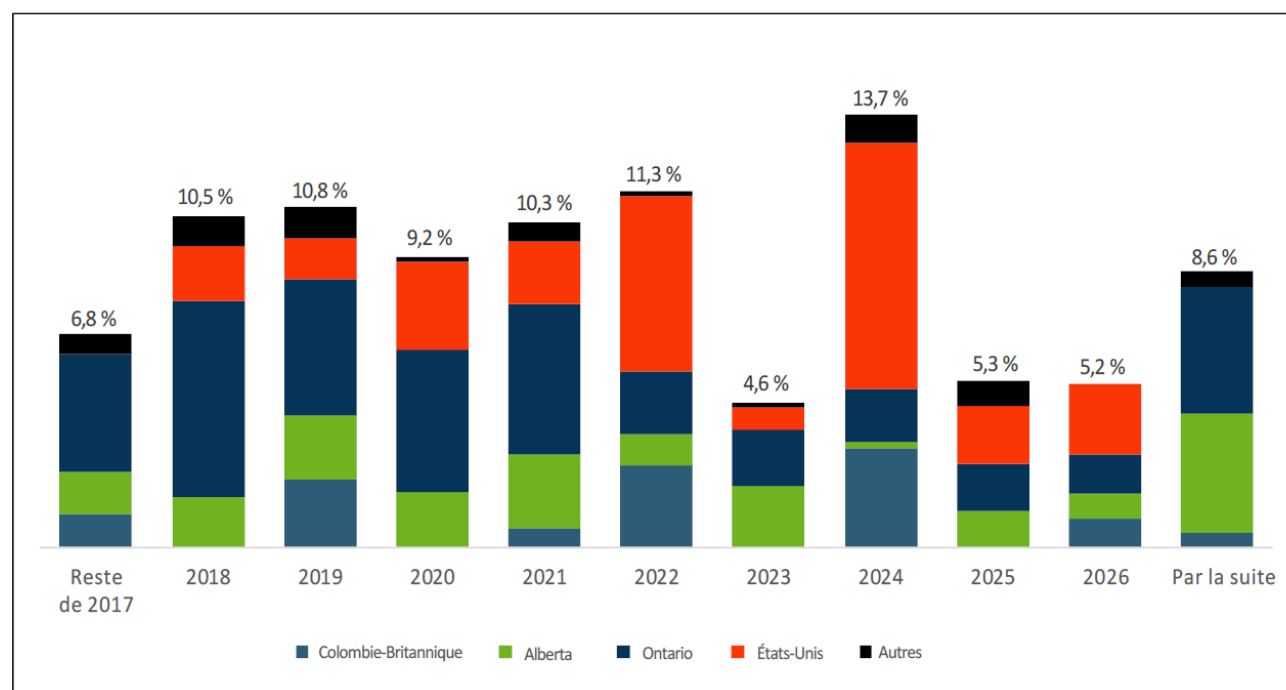
<i>Moyenne des loyers arrivant à échéance¹</i>	Colombie-Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis²	Autres	Total³
Reste de 2017	8,84	7,47	6,79	–	6,84	7,25
2018	–	13,85	6,00	3,32	6,20	6,93
2019	8,54	10,42	6,93	4,11	6,83	7,72
2020	–	10,51	6,77	4,40	16,80	7,37
2021	7,64	7,62	6,73	2,54	6,01	6,29
2022	7,39	12,13	6,44	3,98	6,48	6,60
2023	–	6,44	8,46	6,50	5,69	7,53
2024	9,30	6,73	7,31	6,24	10,70	8,52
2025	–	8,90	7,96	8,22	8,80	9,32
2026	19,14	14,57	8,21	9,73	–	13,15
Par la suite	11,02	17,10	15,28	–	12,41	15,69
Total	9,45 \$	11,27 \$	7,80 \$	5,42 \$	8,24 \$	8,49 \$

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 premier trimestre de 2017 de 1,324.

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 le trimestre clos le 31 mars 2017.

Trimestre clos le 31 mars 2017						
(en milliers de pi ²)	Colombie-Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis	Autres	Total
Superficie occupée à l'ouverture	2 200	3 833	7 221	4 706	1 169	19 129
Superficie occupée acquise	—	—	—	800	—	800
Superficie visée par des sorties d'immeubles	—	(156)	—	—	—	(156)
Contrats arrivés à échéance au cours de la période	—	(94)	(156)	(853)	(2)	(1 105)
Renouvellements	—	13	29	614	2	658
Nouveaux contrats de location	—	45	104	—	—	149
Superficie occupée à la clôture	2 200	3 641	7 198	5 267	1 169	19 475
Engagements	—	72	81	—	60	213
Superficie occupée, y compris les engagements	2 200	3 713	7 279	5 267	1 229	19 688

Trimestre clos le 31 mars 2017						
(en \$ le pi ²)	Colombie-Britannique	Alberta	Ontario	États-Unis	Autres	Total
Contrats arrivés à échéance au cours de la période	—	(7,04) \$	(5,88) \$	(3,37) \$	(6,75) \$	(4,92) \$
Renouvellements	—	8,13	7,31	3,61	7,50	5,02
Nouveaux contrats de location	—	7,03	6,21	—	—	6,46

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	Reste de 2017	2018	2019	Par la suite	Total
Colombie-Britannique						
Contrats arrivant à échéance	–	217	–	435	1 547	2 199
Engagements au titre des renouvellements	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	–	217	–	435	1 547	2 199
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	–	217	–	435	1 547	2 199
Alberta						
Contrats arrivant à échéance	200	266	318	412	2 648	3 844
Engagements au titre des renouvellements	–	5	–	–	–	5
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	200	261	318	412	2 648	3 839
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	72	32	–	–	–	104
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	128	229	318	412	2 648	3 735
Ontario						
Contrats arrivant à échéance	222	755	1 259	868	4 315	7 419
Engagements au titre des renouvellements	–	146	47	–	172	365
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	222	609	1 212	868	4 143	7 054
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	81	33	–	–	–	114
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	141	576	1 212	868	4 143	6 940
États-Unis						
Contrats arrivant à échéance	240	–	357	269	4 641	5 507
Engagements au titre des renouvellements	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	240	–	357	269	4 641	5 507
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	–	–	–	–	–	–
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	240	–	357	269	4 641	5 507
Autres						
Contrats arrivant à échéance	88	132	185	196	655	1 256
Engagements au titre des renouvellements	–	56	–	–	–	56
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	88	76	185	196	655	1 200
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	60	–	23	–	–	83
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	28	76	162	196	655	1 117
Total						
Contrats arrivant à échéance	750	1 370	2 119	2 180	13 806	20 225
Engagements au titre des renouvellements	–	207	47	–	172	426
Contrats arrivant à échéance, déduction faite des renouvellements	750	1 163	2 072	2 180	13 634	19 799
Engagements au titre des nouveaux contrats de location	213	65	23	–	–	301
Contrats arrivant à échéance, superficie nette	537	1 098	2 049	2 180	13 634	19 498

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 213 000 pi², une portion de 121 500 pi², ou 57 %, entrera en vigueur au cours du deuxième trimestre 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 mars 2017. Le loyer de base moyen en vigueur de la fiducie au 31 mars 2017 est inférieur de 2,2 % au loyer moyen du marché au Canada et de 1,4 % au loyer moyen du marché aux États-Unis.

	Superficie locative brute (en milliers de pi²)	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	2 018	8,01 \$	8,80 \$	9,8 %
Alberta	3 377	8,95	7,97	(11,0) %
Ontario	6 519	6,22	6,53	5,0 %
Autres	989	6,44	6,84	6,2 %
Canada, exclusion faite des installations de transbordement ¹	12 902	7,23 \$	7,29 \$	0,7 %
Installations de transbordement	1 306	17,47	18,92	8,3 %
Canada	14 208	8,18 \$	8,36 \$	2,2 %
États-Unis, exclusion faite des installations de transbordement ^{1,2}	3 456	3,26 \$	3,39 \$	3,8 %
Installations de transbordement aux États-Unis ²	1 811	10,59	10,59	0,0 %
États-Unis	5 267	5,78 \$	5,86 \$	1,4 %

¹ Actifs sous gestion.

LOCATAIRES

Le tableau suivant présente la durée moyenne des contrats de location et la superficie moyenne occupée par les locataires au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, par région.

	31 mars 2017		31 décembre 2016	
	Durée moyenne des contrats de location (en années)	Superficie moyenne occupée par les locataires (en pi²)	Durée moyenne des contrats de location (en années)	Superficie moyenne occupée par les locataires (en pi²)
Colombie-Britannique	5,9	137 484	6,1	137 484
Alberta	6,9	52 639	7,5	54 031
Ontario	5,5	30 412	5,7	30 394
États-Unis	6,4	250 300	6,3	224 123
Autres	5,8	31 398	6,0	31 398
Total¹	6,1	51 203	6,4	49 561

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 6,4 ans au 31 décembre 2016 à 6,1 ans au 31 mars 2017.

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	25,6 %	2 490	9,0
2 Transforce	5,6 %	422	9,5
3 ContainerWorld	3,7 %	636	7,3
4 Best Buy Canada	2,5 %	628	1,2
5 International Paper	2,3 %	465	3,0
6 Kuehne & Nagel	1,9 %	411	5,0
7 HBC	1,9 %	412	5,8
8 DHL Supply Chain	1,8 %	800	5,5
9 Tervita	1,8 %	185	15,5
10 Acklands-Grainger Inc.	1,7 %	303	2,8
Dix principaux locataires ^{1, 2}	48,8 %	6 752	7,9
Autres	51,2 %	12 723	4,5
TOTAL	100,0 %	19 475	6,1

¹ Les produits sont calculés compte tenu des contrats de location en vigueur au 31 mars 2017.

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 55 ans et devraient nécessiter des dépenses d'investissement normales à court terme.

La diversification géographique du portefeuille de la fiducie au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016 est la suivante :

	Immeubles productifs de revenus						Immeubles en cours d'aménagement ou d'agrandissement				Terrains détenus en vue de leur aménagement ¹	
	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	
	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016
Colombie-Britannique	10	10	2 200	2 200	2 200	2 200	1	1	330	330	—	—
Alberta	42	43	3 843	3 998	3 423	3 895	—	—	—	—	13,9	13,9
Ontario	74	74	7 420	7 416	6 756	6 810	—	—	—	—	10,3	10,3
États-Unis	20	19	5 507	4 707	4 857	4 057	—	—	—	—	16,0	—
Autres	16	16	1 256	1 256	1 114	1 114	—	—	—	—	2,2	2,2
	162	162	20 226	19 577	18 350	18 076	1	1	330	330	42,4	26,4
Actifs détenus en vue de la vente	15	16	833	950	833	950	—	—	—	—	—	—

¹ Les terrains détenus en vue de leur aménagement comprennent des parcelles de terrain excédentaires associées à certains immeubles productifs de revenus en plus de deux parcelles de terrain détenues exclusivement en vue de leur aménagement (21,6 acres).

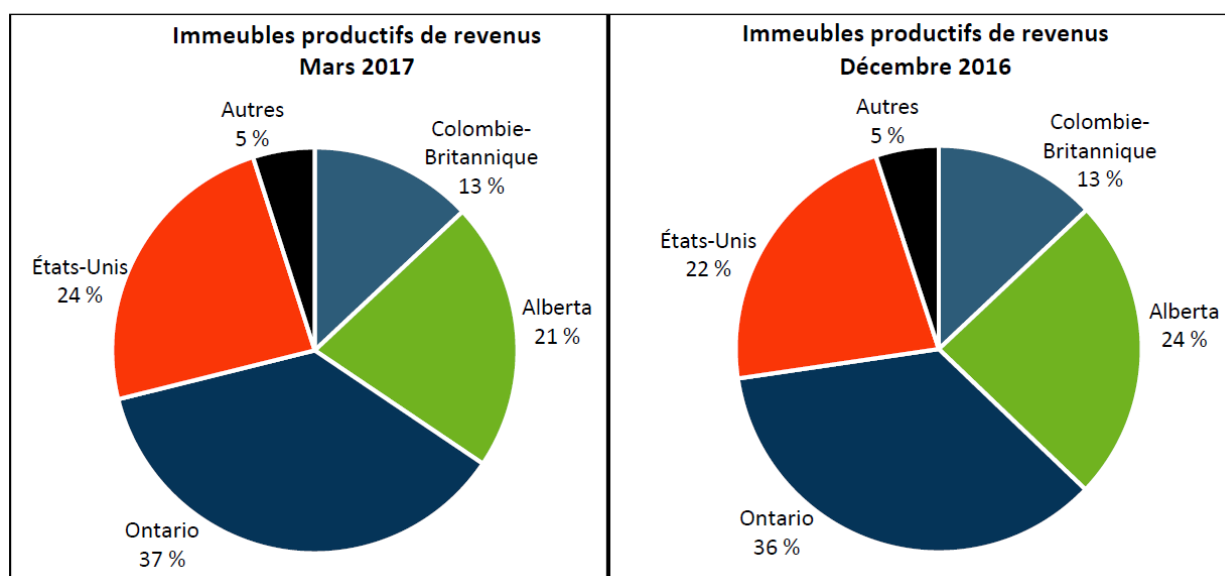
	Trimestre clos le 31 mars 2017		
	Immeubles de placement	Immeubles de placement détenus en vue de la vente	Total
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>			
Solde d'ouverture	2 320 845 \$	110 832 \$	2 431 677 \$
Acquisitions	51 836	–	51 836
Entrées d'immobilisations	2 655	61	2 716
Entrées d'immobilisations, immeubles en cours d'aménagement et d'agrandissement	1 832	–	1 832
Terrains acquis en vue de leur aménagement futur	3 899	–	3 899
Sorties	(66 100)	(9 400)	(75 500)
Ajustement des loyers constatés selon le mode linéaire	908	16	924
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement	58 678	3 430	62 108
Perte de change latente	(3 979)	–	(3 979)
	2 370 574	104 939	2 475 513
Ajustement pour tenir compte de l'impôt foncier comptabilisé en raison de l'application de l'IFRIC 21	(3 788)		(3 788)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	3 788	–	3 788
Solde de clôture	2 370 574 \$	104 939 \$	2 475 513 \$

Le portefeuille d'immeubles de placement de la fiducie comprend actuellement 42,4 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), dans la région du Grand Toronto (10,3 acres) et à San Antonio, aux États-Unis (16,0 acres). Plus précisément, ces terrains peuvent servir aussi à d'autres fins que celles d'agrandir les immeubles existants.

Immeubles productifs de revenus

Le tableau suivant présente les immeubles productifs de revenus de la fiducie au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016 :

	Immeubles productifs de revenus					
	Nombre d'immeubles		Juste valeur <i>(en milliers de dollars)</i>		Taux de capitalisation moyen pondéré	
	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016
Colombie-Britannique	10	10	306 770 \$	300 606 \$	5,49 %	5,60 %
Alberta	42	43	505 175	558 981	6,49 %	6,59 %
Ontario	74	74	865 293	822 373	5,53 %	5,81 %
États-Unis	20	19	564 545	515 822	6,44 %	6,56 %
Autres	16	16	116 357	116 302	6,91 %	6,91 %
	162	162	2 358 140 \$	2 314 085 \$	6,01 %	6,19 %



L'augmentation de 44 055 \$ de la valeur des immeubles productifs de revenus de la fiducie entre le 31 décembre 2016 et le 31 mars 2017 est attribuable essentiellement à la réduction des taux de capitalisation dans la région du Grand Toronto, annulée en partie par les sorties nettes.

Au cours du premier trimestre de 2017, la fiducie a procédé à la sortie d'un immeuble en Alberta, d'une juste valeur de 18 800 \$, et à la vente d'une participation de 75 % dans cinq immeubles à un coentrepreneur existant, d'une juste valeur globale de 47 300 \$. L'incidence de ces sorties a été annulée par l'acquisition d'un immeuble d'une superficie de 800 000 pi² aux États-Unis pour 51 536 \$, ce qui a donné lieu à une diminution nette de 14 564 \$ des immeubles productifs de revenus par suite des activités de sortie. De plus, au cours du même trimestre, la fiducie a comptabilisé un profit de 59 886 \$ lié à la juste valeur des immeubles productifs de revenus et des entrées d'immobilisations de 2 655 \$ se rapportant aux immeubles productifs de revenus. Enfin, une diminution de 3 922 \$ imputable au change a été comptabilisée à l'égard des immeubles productifs de revenus situés aux États-Unis, car le taux de change est passé de 1,343 au 31 décembre 2016 à 1,330 au 31 mars 2017.

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 mars 2017 et au 31 décembre 2016 :

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 mars 2017	31 déc. 2016	
Richmond (C.-B.)	330	Juin 2017	7 838 \$	6 006 \$	

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 devrait s'établir à environ 40 000 \$. Les coûts engagés au 31 mars 2017 s'élevaient à 7 838 \$ (6 006 \$ au 31 décembre 2016). On prévoit que l'aménagement sera terminé au troisième trimestre de 2017 et que la location commencera au début du quatrième trimestre de 2017.

Acquisitions – 2017

Le 1^{er} février 2017, la fiducie a réalisé l'acquisition d'un immeuble de placement situé à Atlanta, en Géorgie, pour un prix d'achat total de 51 536 \$ (39 500 \$ US), plus les frais et les ajustements de clôture habituels de 300 \$ (226 \$ US). L'acquisition a été financée avec les fonds en caisse et la marge de crédit d'exploitation de la fiducie. Le 6 février 2017, la fiducie a conclu un nouvel emprunt hypothécaire garanti par les actifs de 25 062 \$ (19 150 \$ US) d'une durée de 8 ans et portant intérêt au taux fixe de 3,82 % par an.

Le 8 mars 2017, la fiducie a mené à terme l'acquisition d'un terrain adjacent à un immeuble existant situé à San Antonio, au Texas, pour un prix d'achat totalisant 3 718 \$ (2 754 \$ US), plus les frais et les ajustements de clôture habituels de 181 \$ (134 \$ US).

Le tableau suivant présente les acquisitions réalisées au cours du trimestre clos le 31 mars 2017 :

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
201 Greenwood Court	Atlanta, GA	1	800	39 500 \$ US	5,30 %	100 %
Terrain adjacent (929/9943 Doerr Lane)	San Antonio, TX	–	–	2 754 \$ US	–	–
Total des acquisitions		1	800	42 254 \$ US		

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 d'un portefeuille étant constitué de huit immeubles industriels situés en Alberta (l'« acquisition de l'Alberta ») 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 d'un portefeuille de six immeubles industriels du sud-est des États-Unis (l'« acquisition 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) assorti d'une durée de huit ans et 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	179 405 \$		
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.

Sorties – 2017

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a mené à bien la sortie de deux immeubles de placement, dont un est situé à North York, en Ontario, (inclus dans les actifs détenus en vue de la vente au 31 décembre 2016) et l'autre à Calgary, en Alberta, ainsi que la vente d'une participation de 75 % dans cinq immeubles de placement, dont quatre sont situés en Alberta et un en Ontario, à un coentrepreneur existant, pour un produit brut de 75 500 \$. Le tableau suivant présente un résumé des sorties effectuées en 2017.

Adresse	Ville, province	Âge (en années)	Superficie locative brute	Prix de sortie (en milliers de dollars)	Coût (en milliers de dollars)	Taux d'occupation à la sortie
			(en milliers de pi ²)			
230 Barmac Drive	North York (Ont.)	40	118	9 400 \$	7 275 \$	100 %
802 et 718 McCool Street	Calgary (Alb.)	31	156	18 800	16 080	100 %
12155 154th Street NW ¹	Edmonton (Alb.)	43	139	16 690	16 834	100 %
15709 114th Avenue NW ¹	Edmonton (Alb.)	43	112	7 530	6 450	100 %
11415 168th Street NW ¹	Edmonton (Alb.)	45	99	7 130	6 521	100 %
7303 7403 30th Street ¹	Edmonton (Alb.)	31	73	7 860	6 488	100 %
199 Traders Boulevard East ¹	Mississauga (Ont.)	21	77	8 090	6 600	100 %
			774	75 500 \$	66 247 \$	100,0 %

¹ Vente d'une participation de 75 %. Le prix de sortie et le coût correspondent à la quote-part de 75 %.

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	Prix de sortie (en milliers de dollars)	Coût (en milliers de dollars)	Taux d'occupation à la sortie
			(en milliers de pi ²)			
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 %

Actifs détenus en vue de la vente

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. Au 31 mars 2017, la participation de la fiducie dans 15 immeubles de placement a été classée comme étant détenue en vue de la vente (16 immeubles au 31 décembre 2016).

Au cours du premier trimestre de 2017, la fiducie a mené à bien la sortie d'un immeuble auparavant classé comme étant détenu en vue de la vente situé à North York, en Ontario, pour un produit brut de 9 400 \$. La juste valeur de l'immeuble s'établissait à 9 400 \$ au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant présente un résumé des actifs détenus en vue de la vente au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016.

Immeubles classés comme des actifs détenus en vue de la vente										
	Nombre		Superficie		Juste valeur		Taux de		Emprunts	
	d'immeubles		locative brute		(en milliers de dollars)		capitalisation		hypothécaires	
	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016	Mars 2017	Déc. 2016
Colombie-Britannique	4	4	300	300	48 525 \$	45 070 \$	4,37 %	4,70 %	10 240 \$	10 321 \$
Alberta	6	6	270	270	33 319	32 782	6,87 %	6,99 %	7 304	10 363
Ontario	2	3	118	237	11 185	20 585	4,96 %	6,04 %	1 018	1 024
États-Unis	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Autres	3	3	144	144	11 910	12 395	8,18 %	7,86 %	—	—
	15	16	832	950	104 939 \$	110 832 \$	5,66 %	5,98 %	18 562 \$	21 709 \$

Frais de location et dépenses d'investissement

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2017	2016
Dépenses d'accroissement des produits	400 \$	—
Dépenses d'investissement recouvrables	114	280
	81	250
<u>Dépenses d'investissement non recouvrables</u>		
Améliorations locatives/remises accordées aux locataires		
Commissions de location	1 504	463
Autres dépenses d'investissement non recouvrables	617	229
Total des dépenses d'investissement non recouvrables	2 202 \$	942 \$
Total des entrées d'immobilisations relatives aux immeubles de placement	2 716 \$	1 222 \$

La fiducie engage des dépenses d'investissement et des frais de location dans le cours normal de ses activités. La plupart des dépenses d'investissement servent à maintenir la superficie locative brute et les niveaux d'occupation de la fiducie. Il s'agit de dépenses d'exploitation, qui sont donc exclues du calcul des FPAEA. Une partie des dépenses d'exploitation peut être recouvrée auprès des locataires. Se reporter à la section II sous « Fonds provenant des activités d'exploitation et fonds provenant des activités d'exploitation ajustés ». La fiducie engage aussi des dépenses d'investissement qui, selon elle, accroissent les produits.

Certaines dépenses d'investissement peuvent être recouvrées auprès des locataires aux termes de leurs contrats de location soit au cours de l'exercice pendant lequel les dépenses sont engagées soit, dans le cas de dépenses considérables, selon une méthode linéaire sur la durée d'utilité prévue de l'immobilisation et à un taux d'intérêt implicite. Les dépenses d'investissement recouvrables comprennent par exemple le pavage à neuf d'une aire de stationnement et le remplacement d'une toiture. Le recouvrement de ces dépenses est comptabilisé dans les loyers au fil du temps, et les dépenses d'investissement sont comptabilisées et inscrites à l'actif dans la valeur comptable de l'immeuble de placement au cours de la période où elles sont engagées.

Les dépenses d'investissement non recouvrables engagées ont trait à des activités de location comme les remises accordées aux locataires, les améliorations locatives et les frais de location ainsi que d'autres dépenses d'investissement générales qui ne peuvent être recouvrées à même les contrats de location de la fiducie. Les remises accordées aux locataires et les améliorations locatives comprennent généralement les dépenses engagées pour personnaliser la superficie louée comme le stipule le contrat de location conclu avec le locataire. Les frais de location comprennent les commissions, notamment les frais de courtage liés à la négociation et à la conclusion de contrats de location avec les locataires, qui sont payées à des agents de location tiers, ainsi que tous les frais juridiques connexes. Les autres dépenses d'investissement regroupent habituellement les principaux frais d'entretien, les coûts de réparation et de remplacement d'éléments importants et les travaux effectués par le locateur à l'égard de la superficie louée. Cette catégorie comprend par exemple le remplacement ou la réparation des toitures et des aires de stationnement et le remplacement des appareils de chauffage, de ventilation et de conditionnement de l'air.

Les dépenses d'investissement qui sont réputées accroître les produits correspondent aux dépenses qui permettent de dégager des produits supplémentaires, comme les agrandissements qui augmentent la superficie locative brute, les agrandissements ou les améliorations qui donnent lieu à une progression des revenus de location, le repositionnement d'un immeuble qui se traduit par une hausse des loyers ou les dépenses d'investissement qui, de l'avis de la fiducie, sont

de nature structurale pour l'immeuble, et qui font donc monter la valeur de cet immeuble. Au premier trimestre de 2017, la fiducie a engagé des dépenses d'investissement de 400 \$ au titre de l'accroissement des produits qui correspondent aux frais de construction de locaux à bureaux dans l'un des immeubles de la fiducie et qui, selon cette dernière, devraient donner lieu à une hausse du loyer de base par pi².

Sur une base trimestrielle, les frais de location, les remises accordées 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 mars 2017, les dates d'échéance des emprunts hypothécaires s'échelonnaient de 2017 à 2032, la durée résiduelle moyenne pondérée étant de 5,0 ans (5,0 ans au 31 décembre 2016).

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

Au 31 mars 2017 <i>(en milliers de dollars)</i>	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	39 741 \$	1 087 \$	1 855 \$	44 304 \$	86 987 \$
2018	–	1 200	1 611	103 475	106 286
2019	–	1 025	526	113 900	115 451
2020	–	832	80	174 420	175 332
2021	–	764	50	130 995	131 809
Par la suite	–	3 153	491	484 524	488 168
	39 741 \$	8 061 \$	4 613 \$	1 051 618 \$	1 104 033 \$

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 19 164 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2017 comparativement à 14 759 \$ pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, 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.

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. La fiducie a l'intention de refinancer ou rembourser tout emprunt hypothécaire venant à échéance dans moins de un an.

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 mars	
(en milliers de dollars)	2017	2016
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	28 120 \$	20 084 \$
Distributions en trésorerie réellement versées ou à verser	19 164	14 759
Excédent (insuffisance) des entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation par rapport aux distributions en trésorerie versées	8 956 \$	5 325 \$

	Trimestres clos les 31 mars	
(en milliers de dollars)	2017	2016
Bénéfice net	84 105 \$	16 355 \$
Distributions en trésorerie réellement versées ou à verser	19 164	14 759
Excédent du bénéfice net par rapport aux distributions en trésorerie versées	64 941 \$	1 596 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont été supérieures de 8 014 \$ aux distributions en trésorerie versées et à verser (supérieures de 5 325 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016), et le bénéfice net a été supérieur de 64 941 \$ aux distributions versées et à verser (supérieures de 1 596 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2016). Les entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation ont augmenté au cours du trimestre clos le 31 mars 2017 en raison du nombre d'immeubles productifs de revenus plus élevé par suite des acquisitions et de l'achèvement de travaux d'aménagement et d'agrandissement, ainsi que de la croissance interne découlant des hausses du RENIC.

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 31 mars	
(en milliers de dollars)	2017	2016
Fonds provenant des activités d'exploitation ajustés	22 654 \$	16 884 \$
Amortissement des améliorations locatives – siège social	15	11
Amortissement de l'ajustement lié à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires	(120)	(251)
Amortissement des coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires	583	424
Ajustement des participations ne donnant pas le contrôle	3 077	555
Quote-part des participations ne donnant pas le contrôle dans les ajustements de la juste valeur	(2 640)	11
Quote-part des participations ne donnant pas le contrôle des loyers constatés selon le mode linéaire	(55)	(11)
Ajustement de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	(3 788)	(2 961)
Dépenses d'investissement ¹	1 774	1 223
Variation nette du fonds de roulement hors trésorerie	4 844	4 545
Charges financières nettes	10 464	9 205
Intérêts payés	(10 005)	(9 893)
Intérêts reçus	254	288
Ajustements de la juste valeur de la charge de rémunération fondée sur des parts	(635)	(495)
Charge de rémunération fondée sur des parts	756	549
Entrées nettes de trésorerie liées aux activités d'exploitation	27 178 \$	20 084 \$

¹ Déduction faite de la quote-part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle.

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 mars 2017, le ratio des emprunts sur la valeur comptable brute était de 41,8 % (42,3 % au 31 décembre 2016).

	31 mars 2017	31 décembre 2016
<i>(en milliers de dollars)</i>		
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 068 703 \$	1 043 491 \$
Emprunts hypothécaires détenus en vue de la vente	18 562	21 709
Total de la dette	1 087 265	1 065 200
Total des actifs	2 603 396 \$	2 516 537 \$
Ratio d'endettement	41,8 %	42,3 %

Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2017, les emprunts hypothécaires de la fiducie portaient intérêt au taux moyen pondéré effectif de 3,84 % (3,88 % au 31 décembre 2016), 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 :

Au 31 mars 2017 <i>(en milliers de dollars)</i>	Taux nominal moyen pondéré	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré	Remboursements de principal prévus	Remboursements de principal à l'échéance	Total des remboursements
2017	3,58 %	3,61 %	22 599	21 705	44 304 \$
2018	3,91 %	4,08 %	29 229	74 246	103 475
2019	3,82 %	3,96 %	27 208	86 692	113 900
2020	4,09 %	4,22 %	23 441	150 979	174 420
2021	3,51 %	3,56 %	20 682	110 313	130 995
2022	3,75 %	3,79 %	14 700	169 089	183 789
2023	4,37 %	4,50 %	9 643	57 512	67 155
2024	3,41 %	3,41 %	7 847	100 484	108 331
2025	3,40 %	3,55 %	5 317	34 726	40 043
2026	3,40 %	3,47 %	3 416	76 991	80 407
Par la suite	4,28 %	4,38 %	3 359	1 440	4 799
	3,76 %	3,84 %	167 441 \$	884 177 \$	1 051 618 \$
Coûts de transaction liés aux emprunts hypothécaires non amortis					(5 478)
Ajustement non amorti lié à l'évaluation à la valeur de marché des emprunts hypothécaires					1 346
					1 047 486 \$

Au 31 mars 2017, les emprunts hypothécaires comprennent l'ajustement de 1 346 \$ lié à l'évaluation à la valeur de marché (1 465 \$ au 31 décembre 2016) de six emprunts hypothécaires (sept emprunts hypothécaires au 31 décembre 2016), lequel est amorti sur la durée restante des emprunts hypothécaires correspondants au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 1^{er} février 2017, la fiducie a conclu un nouvel emprunt hypothécaire de 11 200 \$ garanti par un immeuble situé à Vaughan, en Ontario. L'emprunt hypothécaire est d'une durée de cinq ans et porte intérêt à 3,15 %. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans l'emprunt hypothécaire, s'établissaient à 60 \$ au 31 mars 2017 (néant au 31 décembre 2016), lesquels sont amortis sur la durée restante de l'emprunt hypothécaire au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

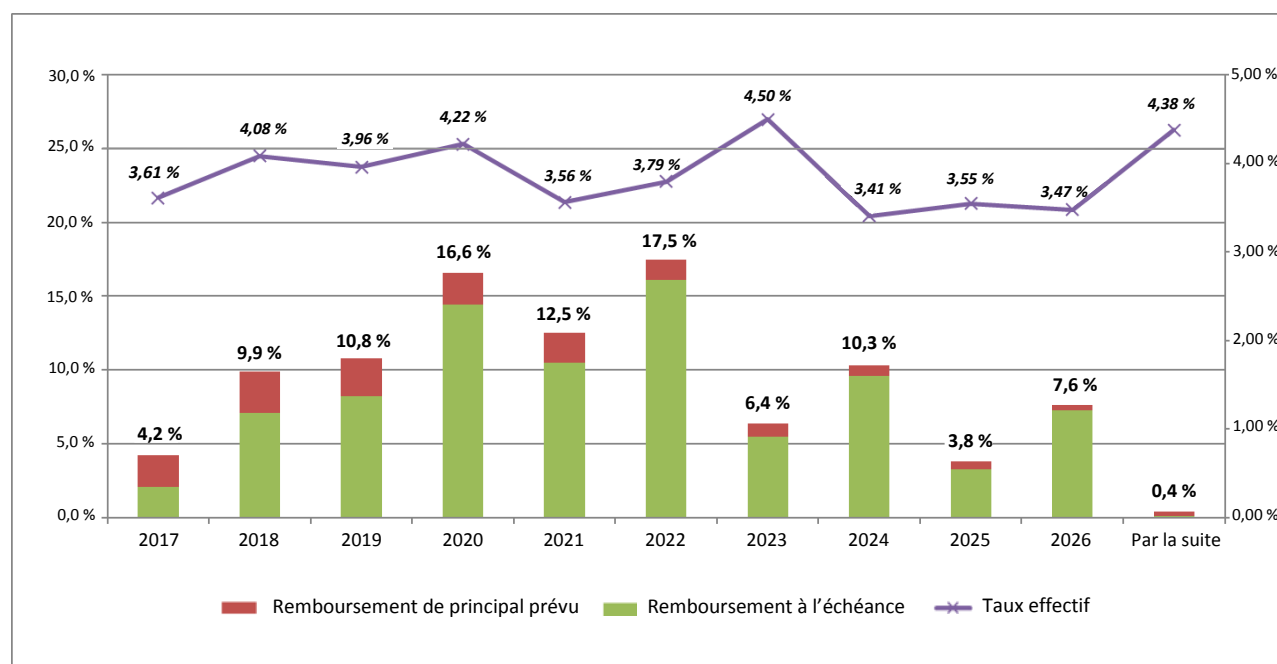
Le 6 février 2017, la fiducie a conclu un nouvel emprunt hypothécaire de 25 062 \$ (19 150 \$ US) garanti par son immeuble nouvellement acquis situé à Atlanta, en Géorgie. L'emprunt hypothécaire est d'une durée de huit ans et porte intérêt à 3,82 %. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans l'emprunt hypothécaire, s'établissaient à 253 \$ au 31 mars 2017 (néant au 31 décembre 2016), lesquels sont amortis sur la durée restante de l'emprunt hypothécaire au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 6 mars 2017, la fiducie a conclu deux nouveaux emprunts hypothécaires totalisant 6 475 \$, soit la quote-part revenant à la fiducie, lesquels sont garantis par deux immeubles situés en Alberta. Le produit des emprunts hypothécaires a servi à rembourser le total du principal impayé de l'emprunt hypothécaire préexistant de 6 475 \$. Les nouveaux emprunts

hypothécaires sont d'une durée de dix ans et portent intérêt à un taux annuel de 3,75 %. La fiducie a conclu des swaps de taux d'intérêt hypothécaire visant les deux emprunts hypothécaires afin de fixer le taux d'intérêt pour la durée des emprunts. Les coûts de financement non amortis connexes, compris dans les emprunts hypothécaires, s'établissaient à 15 \$ au 31 mars 2017 (néant au 31 décembre 2016), lesquels sont amortis sur la durée restante des emprunts hypothécaires au moyen de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Le 14 mars 2017, la fiducie a vendu une participation de 75 % dans cinq immeubles industriels situés en Alberta et en Ontario à un coentrepreneur existant. Dans le cadre de la vente, la quote-part de quatre emprunts hypothécaires totalisant 17 772 \$ (néant au 31 décembre 2016) a été prise en charge par le coentrepreneur.

Au 31 mars 2017, la fiducie a classé trois emprunts hypothécaires totalisant 18 562 \$ (quatre emprunts totalisant 21 709 \$ au 31 décembre 2016) 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 49 \$ (63 \$ au 31 décembre 2016) et des ajustements non amortis connexes liés à l'évaluation à la valeur du marché de 315 \$ (331 \$ au 31 décembre 2016).



Emprunts bancaires et swaps de taux d'intérêt hypothécaire

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 mars 2017, la capacité d'emprunt de la facilité de crédit d'exploitation renouvelable de la fiducie se chiffrait à 93 555 \$ (100 080 \$ au 31 décembre 2016) et était garantie par un portefeuille de 19 immeubles. 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 29 décembre 2017. L'encours de l'emprunt bancaire était de 38 000 \$ au 31 mars 2017 (néant au 31 décembre 2016). Au 31 mars 2017, les coûts de financement non amortis connexes sont de 161 \$ (206 \$ au 31 décembre 2016).

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 mars 2017, aucun montant n'avait été prélevé sur cet emprunt bancaire (néant au 31 décembre 2016).

La fiducie a conclu avec trois banques à charte canadienne des swaps de taux d'intérêt visant douze emprunts hypothécaires d'un montant notionnel de 167 558 \$ 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 mars 2017, le passif lié à la juste valeur des swaps de taux d'intérêt hypothécaire s'établissait à 1 940 \$ (1 857 \$ au 31 décembre 2016).

Tableaux de l'évolution de la dette

Les tableaux suivants présentent l'activité liée à la dette de la fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2017 :

(en milliers de dollars)	Trimestre clos le 31 mars 2017		
	Emprunts hypothécaires	Emprunt bancaire	Total
Dette à l'ouverture	1 065 406 \$	(206) \$	1 065 200 \$
Emprunts additionnels	36 350	38 000	74 350
Remboursements mensuels de principal	(7 772)	–	(7 772)
Emprunts hypothécaires et autres emprunts remboursés	(42 893)	–	(42 893)
Charges financières et ajustements liés aux évaluations à la valeur de marché (montant net)	219	45	264
Perte de change latente	(1 884)	–	(1 884)
Dette à la clôture	1 049 426 \$	37 839 \$	1 087 265 \$

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. Par conséquent, aucune part de catégorie B n'est en circulation en date du présent rapport de gestion.

Au 31 mars 2017, la fiducie avait 245 717 372 parts de catégorie A en circulation. Le tableau ci-dessous présente les variations des parts de catégorie A depuis le début de 2017 :

Émission	Parts de catégorie A	Prix moyen pondéré par part
Solde au 31 décembre 2016	245 680 968	s. o.
Émission de parts	36 404	5,92 \$
Solde au 31 mars 2017	245 717 372	

Au 9 mai 2017, le nombre total de parts de catégorie A en circulation était de 245 717 372.

Émission de parts de catégorie A

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, deux membres du personnel ont fait racheter leurs parts à négociation restreinte dont les droits avaient été acquis en échange de 36 404 parts de catégorie A à un prix moyen de 5,92 \$. 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 216 \$.

Prospectus préalable de base simplifié

Le 12 juin 2014, la fiducie a déposé un prospectus préalable de base simplifié 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.

Le 10 août 2016, la fiducie a déposé un prospectus préalable de base simplifié 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 mars 2017, 26 875 500 parts de catégorie A avaient été émises aux termes du prospectus préalable de base simplifié.

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, qui avait été lancée le 19 décembre 2014, et a annoncé son intention de racheter, à des fins d'annulation, jusqu'à concurrence de 5 000 000 de parts de catégorie A au total, 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 pouvaient avoir lieu sur une période de 12 mois ouverte le 21 décembre 2015 et se terminant le 20 décembre 2016. Le rachat de parts de catégorie A était assorti d'une limite de rachat quotidienne de 78 739 parts, ce qui correspondait 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.

L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités est venue à échéance le 20 décembre 2016 et, par conséquent, la fiducie n'a effectué aucun autre rachat de parts de catégorie A depuis cette date. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2016, la fiducie a racheté et annulé 1 114 000 parts de catégorie A à un prix moyen de 4,28 \$ la part de catégorie A, pour un coût total de 4 785 \$.

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.

La fiducie a mis en place un régime de parts différées (le « RPD »), entré en vigueur le 1^{er} janvier 2017. L'objectif du RPD est de mieux harmoniser les intérêts des fiduciaires non dirigeants et ceux des porteurs de parts. Chaque personne admissible, définie à la date applicable comme étant un fiduciaire non dirigeant, peut, sous réserve des modalités du RPD, choisir de participer au régime en question. Un participant peut décider de recevoir jusqu'à 25 % (le « pourcentage choisi ») de sa rémunération annuelle (le « montant choisi ») sous la forme de parts différées (les « parts différées »), au lieu de trésorerie, à condition que la fiducie verse annuellement un montant équivalent au montant choisi à chaque participant sous la forme de parts différées ayant à chaque date d'attribution, définie comme étant le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil, une valeur égale à la valeur marchande (selon la définition qu'en donne le RPD) à ces dates. Aux termes du RPD, une part différée doit avoir une valeur équivalente à celle d'une part. Le nombre de parts différées (y compris les fractions de parts différées) qui sera versé à un participant à toute date d'attribution aux termes du RPD doit être calculé en divisant i) le montant obtenu en multipliant la valeur pécuniaire du montant choisi par le participant et en divisant le produit par quatre par ii) la valeur marchande d'une part à la date d'attribution. Les parts différées créditées au compte de parts différées d'un participant seront immédiatement acquises et remboursables au participant à la suite d'un événement, dont une invalidité, le départ à la retraite ou le décès, faisant en sorte que le participant ne réponde plus à la définition d'une personne admissible (la « date de cessation d'emploi »). Les parts différées créditées au compte de parts différées d'un participant peuvent être remboursées en totalité ou en partie pendant la période qui commence six mois après la date de cessation d'emploi et se termine le 1^{er} décembre de la deuxième année civile suivant la cessation d'emploi du participant.

Conformément aux IFRS, les passifs au titre du RPNR et du RPD sont inclus dans les passifs 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 l'état du résultat net. Au 31 mars 2017, le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts s'établissait à 4 613 \$ (4 101 \$ au 31 décembre 2016). Au cours du trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a comptabilisé en charges un montant de 755 \$ (549 \$ au 31 mars 2016) au titre de la charge de rémunération en vertu du RPNR, du régime à base d'options et du RPD. La charge de rémunération hors trésorerie comprend un montant de 635 \$ lié à l'ajustement de la juste valeur (495 \$ au 31 mars 2016).

À la date du présent rapport de gestion, un total de 772 280 parts à négociation restreinte et de 11 456 parts différées sont 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. L'endettement de la fiducie, conformément à la déclaration de fiducie, correspondait à 41,8 % de sa valeur comptable brute au 31 mars 2017 (42,3 % au 31 décembre 2016).

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 du trimestre clos le 31 mars 2017 et de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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 du 1^{er} janvier au 31 mars 2017 (0,026 \$ du 1^{er} janvier au 31 mars 2016).

Au 31 mars 2017 et au 31 décembre 2016, la structure du capital de la fiducie était composée des éléments suivants :

	31 mars 2017	31 décembre 2016
<i>(en milliers de dollars)</i>		
Passifs au titre de la rémunération fondée sur des parts	4 613 \$	4 101 \$
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 068 703	1 043 491
Emprunts hypothécaires détenus en vue de la vente	18 562	21 709
Parts de catégorie A	1 091 539	1 091 323
Bénéfice cumulé	289 709	227 845
Cumul des autres éléments du résultat global	30 635	33 335
Participations ne donnant pas le contrôle	29 644	26 692
	2 533 405 \$	2 448 496 \$

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 :

	31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2017	2016
Salaires, honoraires des fiduciaires et autres avantages à court terme du personnel	766 \$	701 \$
Rémunération fondée sur des parts	755	549
	1 521 \$	1 250 \$

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 cinq 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 mars 2017, l'encours des prêts s'élevait à 895 \$ (904 \$ au 31 décembre 2016).

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 des montants à verser sur les emprunts hypothécaires 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 hypothécaires 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 mars 2017		31 décembre 2016	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Emprunts hypothécaires (y compris les swaps de taux d'intérêt)	1 049 426 \$	1 061 054 \$	1 065 406 \$	1 076 844 \$

ÉLÉMENTS HORS BILAN

Au 31 mars 2017, la fiducie avait émis des lettres de crédit d'un montant de 1 280 \$ (1 280 \$ au 31 décembre 2016).

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 mars 2017 et au 31 décembre 2016, les paiements minimaux futurs au titre de la location relatifs aux baux fonciers se présentaient comme suit :

	31 mars 2017	31 décembre 2016
<i>(en milliers de dollars)</i>		
À moins de un an	7 665 \$	7 520 \$
De 2 à 5 ans	32 548	32 266
Plus de 5 ans	268 401	269 744
	308 614 \$	309 530 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2017, la fiducie a comptabilisé des charges de 1 733 \$ au titre des baux fonciers (1 707 \$ au 31 mars 2016) 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 mars 2017 s'élèvent à 7 838 \$ (6 006 \$ au 31 décembre 2016). Compte tenu des coûts engagés à ce jour, le total des coûts contractuels pour achever la construction devrait 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 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.

Trimestres clos les (en milliers de dollars, sauf les montants par part)	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015
Loyer de base	40 385	38 306	35 247	34 514	32 974	32 454	32 231	32 482
Recouvrements	13 189	13 836	10 704	10 790	10 572	11 448	10 553	9 893
Total des produits locatifs tirés des immeubles	53 574	52 142	45 951	45 304	43 546	43 902	42 784	42 375
Charges d'exploitation recouvrables liées aux immeubles	(19 045)	(14 599)	(11 722)	(11 492)	(16 288)	(13 129)	(11 523)	(11 842)
REN ajusté	38 317	37 124	33 250	32 249	30 219	29 988	30 330	30 222
Autres produits (charges)	62 150	51 467	9 773	2 303	(611)	29 330	20 083	35 641
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	81 028	77 510	33 270	20 992	15 800	50 217	40 686	42 434
Résultat global net	81 584	82 581	37 009	23 957	2 248	58 830	54 738	39 598
Bénéfice net de base par part	0,33 \$	0,32 \$	0,15 \$	0,11 \$	0,08 \$	0,27 \$	0,22 \$	0,22 \$

Aux (en milliers de dollars, sauf le nombre d'immeubles et la superficie locative brute)	31 mars 2017	31 déc. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015
Total des actifs	2 603 396	2 516 537	2 207 250	2 169 661	2 080 850	2 102 478	2 061 886	1 983 921
Total des passifs	1 161 869	1 137 342	1 028 797	1 010 902	1 077 451	1 081 271	1 082 059	1 041 356
Capitaux propres	1 411 883	1 352 503	1 153 799	1 133 951	985 969	1 002 897	961 878	924 870
Participations ne donnant pas le contrôle	29 644	26 692	24 654	24 808	17 430	18 310	17 949	17 694
Immeubles de placement	2 370 574	2 320 845	2 091 840	2 068 201	2 029 664	2 065 635	2 016 392	1 945 469
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	1 068 703	1 043 491	958 077	925 419	1 015 657	1 026 151	1 012 776	984 141
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) ¹	179	180	168	167	168	171	171	174
Superficie locative brute (en millions) (ASG) ¹	21,1	20,5	17,8	17,8	17,3	17,3	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.

Plus d'information sur les risques et incertitudes est fournie dans la notice annuelle de la fiducie et le rapport de gestion 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 à négociation restreinte attribuées aux termes du régime de parts à négociation restreinte, de parts différées attribuées aux termes du régime de parts différées 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 renoncements et du facteur de performance conformément au régime de parts à négociation restreinte et au régime de parts différées.

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, sauf pour ce qui est des éléments exposés ci-dessous.

Passif au titre du régime de parts différées

La fiducie a adopté le RPD le 1^{er} janvier 2017. Les parts différées sont échangeables contre des parts de fiducie, lesquelles sont des instruments financiers rachetables au gré du porteur et sont réputées être un passif aux termes des IFRS. Par conséquent, les parts du RPD sont classées à titre de passif. La direction a désigné le passif au titre du RPD comme un instrument financier comptabilisé à la juste valeur par le biais du résultat net, et le passif au titre du RPD est réévalué à la juste valeur chaque date de clôture, les variations de la juste valeur étant comptabilisées à l'état consolidé du résultat net.

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 du trimestre clos le 31 mars 2017, 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 avait 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 mars 2017, aucun changement n'a été apporté à la conception des CPCI et des CIIF de la fiducie.

SECTION VI

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 1^{er} avril 2017, la fiducie a mené à bien la sortie d'un actif de 101 039 pi² situé à Mississauga, en Ontario, pour un produit brut de 7 750 \$. L'actif était classé comme étant détenu en vue de la vente depuis le 31 décembre 2016 et était libre de toute charge au moment de la vente.

Le 4 avril 2017, la fiducie a réalisé l'acquisition du centre de distribution Cedar Port situé à Houston, au Texas, (l'« acquisition de Houston ») pour un prix d'achat de 83 500 \$ (63 500 \$ US). Ce centre d'une superficie totale de 996 482 pi² comporte deux bâtiments nouvellement construits. La fiducie a financé l'acquisition de Houston en se servant des fonds en caisse et de sa ligne de crédit d'exploitation. Après le 7 avril 2017, la fiducie a obtenu un nouvel emprunt hypothécaire de 42 200 \$ (31 500 \$ US) garanti par les actifs, d'une durée de 10 ans et assorti d'un taux d'intérêt fixe de 3,88 % par année.

Le 5 avril 2017, la fiducie a mené à terme un placement de titres de capitaux propres et a émis 23 977 500 parts de catégorie A, dont 3 127 500 parts émises dans le cadre de l'exercice intégral de l'option de surallocation, par acquisition ferme, au prix de 6,00 \$ la part pour un produit brut total de 143 865 \$.

Le 7 avril 2017, la fiducie a mené à terme la sortie de trois actifs d'une superficie totale de 112 783 pi² situés en Colombie-Britannique pour un produit brut de 21 000 \$. Ces trois actifs étaient classés comme étant détenus en vue de la vente depuis le 31 décembre 2016 et étaient libres de toute charge au moment de la vente.

Le 12 avril 2017, la fiducie a obtenu une facilité de crédit d'exploitation renouvelable non garantie de 150 000 \$ (la « facilité de crédit non garantie »). Cette facilité de crédit est d'une durée de trois ans et arrive à échéance le 12 avril 2020; elle porte actuellement intérêt au taux préférentiel du prêteur majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires du prêteur majoré de 170 points de base. La facilité de crédit non garantie prévoit que si la fiducie obtient une cote de catégorie investissement, les taux d'intérêt concernés seront abaissés en fonction du relèvement des cotes de crédit. La fiducie a l'option d'augmenter la facilité de crédit non garantie d'un montant additionnel d'au plus 100 000 \$, la limite de crédit totale aux termes de cette facilité étant fixée à 250 000 \$. En parallèle avec la conclusion de la facilité de crédit non garantie, la fiducie a résilié sa facilité de crédit d'exploitation renouvelable garantie de 110 000 \$ le même jour.

Le 25 avril 2017, la fiducie a mené à bien la sortie d'un actif d'une superficie de 30 082 pi² situé à Calgary, en Alberta, pour un produit brut de 3 475 \$. L'actif était classé comme étant détenu en vue de la vente depuis le 31 décembre 2016 et était libre de toute charge au moment de la vente.

Le 1^{er} mai 2017, la fiducie a réalisé la sortie d'un actif d'une superficie de 32 351 pi² situé à Winnipeg, au Manitoba, pour un produit brut de 3 510 \$. L'actif était classé comme étant détenu en vue de la vente depuis le 31 décembre 2016 et était libre de toute charge au moment de la vente.

Au 9 mai 2017, la fiducie avait 9 immeubles classés comme étant détenus en vue de la vente d'une juste valeur globale de 69 204 \$; le passif au titre des emprunts hypothécaires s'élève à 18 448 \$.

En avril et en mai, la fiducie a remboursé des emprunts hypothécaires arrivant à échéance de 22 821 \$. Par suite de ces remboursements, la valeur du groupe d'actifs libres de toute charge de la fiducie était passée à 379 089 \$ au 9 mai 2017.

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 mars 2017 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
ACTIFS			
Actifs non courants			
Immeubles de placement	2 370 574 \$	(48 504) \$	2 322 070 \$
Prêts	895	–	895
	2 371 469	(48 504)	2 322 965
Actifs courants			
Montants à recevoir et autres actifs	12 145	(8)	12 137
Financement consenti par le vendeur	10 125	–	10 125
Trésorerie détenue en fiducie	6 513	–	6 513
Trésorerie	97 839	(271)	97 568
Actifs détenus en vue de la vente	105 305	–	105 305
	231 927	(279)	231 648
	2 603 396 \$	(48 783) \$	2 554 613 \$
PASSIFS			
Passifs non courants			
Rémunération fondée sur des parts	2 648 \$	– \$	2 648 \$
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires	965 073	(18 766)	946 307
Parts privilégiées d'une filiale	166	–	166
Passif d'impôt différé	19 709	–	19 709
Dépôts au titre de la location	6 674	(52)	6 622
	994 270	(18 818)	975 452
Passifs courants			
Créditeurs et charges à payer	39 741	(321)	39 420
Rémunération fondée sur des parts – partie courante	1 965	–	1 965
Emprunts hypothécaires et emprunts bancaires – partie courante	103 630	–	103 630
Dépôts au titre de la location – partie courante	1 387	–	1 387
Passifs détenus en vue de la vente	20 876	–	20 876
	167 599	(321)	167 278
	1 161 869	(19 139)	1 142 730
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	1 411 883	–	1 411 883
Participations ne donnant pas le contrôle	29 644	(29 644)	–
	1 441 527	(29 644)	1 411 883
	2 603 396 \$	(48 783) \$	2 554 613 \$

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 \$
Fonds de réserve hypothécaire	–	–	–
Prêts	904	–	904
	2 321 749	(45 557)	2 276 192
Actifs courants			
Montants à recevoir et autres actifs	13 807	(29)	13 778
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 \$

L'information comparative a été retraitée pour que sa présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

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 pour les trimestres clos les 31 mars 2017 et 2016 :

	Trimestre clos le 31 mars 2017		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	53 574 \$	(727) \$	52 847 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	245	(6)	239
Frais de gestion	1 310	(11)	1 299
Coûts d'exploitation	4 515	(32)	4 483
Impôt foncier	12 975	(73)	12 902
	19 045	(123)	18 922
Résultat d'exploitation net	34 529	(604)	33 925
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(2 315)	–	(2 315)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	62 108	(2 640)	59 468
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	(83)	–	(83)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	3 788	–	3 788
Perte sur la sortie d'immeubles de placement	(481)	–	(481)
Perte de change	(867)	–	(867)
	62 150	(2 640)	59 510
Bénéfice net avant les charges financières nettes	96 679	(3 244)	93 435
Produits financiers	254	–	254
Charges financières	(10 718)	167	(10 551)
Charges financières nettes	(10 464)	167	(10 297)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	86 215	(3 077)	83 138
Charge d'impôt sur le résultat	(2 110)	–	(2 110)
Bénéfice net	84 105 \$	(3 077) \$	81 028 \$

	Trimestre clos le 31 mars 2016		
	IFRS	Ajustements	Consolidation proportionnelle
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>			
Produits			
Produits locatifs et recouvrements	43 546 \$	(866) \$	42 680 \$
Charges d'exploitation liées aux immeubles			
Assurances	216	(5)	211
Frais de gestion	1 188	(52)	1 136
Coûts d'exploitation	4 010	(26)	3 984
Impôt foncier	10 874	(75)	10 799
	16 288	(158)	16 130
Résultat d'exploitation net	27 258	(708)	26 550
Autres produits (charges)			
Charges générales et administratives	(1 640)	8	(1 632)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement	(873)	11	(862)
Ajustements de la juste valeur des instruments financiers	(1 113)	–	(1 113)
Ajustements de la juste valeur des immeubles de placement en raison de l'application de l'IFRIC 21	2 961	–	2 961
Profit sur la sortie d'immeubles de placement	67	–	67
Perte de change	(13)	–	(13)
	(611)	19	(592)
Bénéfice net avant les charges financières nettes	26 647	(689)	25 958
Produits financiers	288	–	288
Charges financières	(9 493)	163	(9 330)
Charges financières nettes	(9 205)	163	(9 042)
Bénéfice net avant l'impôt sur le résultat	17 442	(526)	16 916
Charge d'impôt sur le résultat	(1 087)	–	(1 087)
Bénéfice net	16 355 \$	(526) \$	15 829 \$

L'information comparative a été retraitée pour que sa présentation soit conforme à celle de l'exercice considéré.

MESURE CONFORME AUX IFRS SUPPLÉMENTAIRE ET MESURES NON CONFORMES AUX IFRSMesure 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. 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, 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 »)

Les IFRS ne définissent pas les FPAEA. La fiducie calcule les FPAEA selon les recommandations de REALpac. Ce sont les FPAE qui ont subi des ajustements pour inclure ou exclure certains éléments, notamment les suivants : i) les produits locatifs comptabilisés selon le mode linéaire; ii) les dépenses d'investissement recouvrables et non recouvrables (y compris les commissions de location, les améliorations locatives et les remises accordées aux locataires), tous les éléments précités étant ajustés au titre des participations ne donnant pas le contrôle.

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 par rapport aux 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 BAIIA 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 REALpac. 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) les profits ou les pertes de change latents; ii) les ajustements de la juste valeur des immeubles de placement; iii) les ajustements de la juste valeur des instruments financiers; iv) les profits ou les pertes sur la vente d'immeubles de placement; v) la charge d'impôt différé; vi) les ajustements de la juste valeur relatifs aux passifs au titre de la rémunération fondée sur des parts; et vii) l'ajout des frais de location internes comptabilisés dans la charge de rémunération, 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 par rapport aux 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 débentures 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 les capitaux propres de la fiducie par le nombre de parts de la fiducie en circulation à la date de clôture.

q) Taux d'occupation

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 des charges financières, y compris les intérêts sur les emprunts hypothécaires et bancaires et l'amortissement du coût de financement, divisées par la moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et bancaires. 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.