

*Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Ces titres n'ont pas été ni ne seront inscrits en vertu de la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée (la « **Loi de 1933** »), ni en vertu des lois étatiques sur les valeurs mobilières, et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne peuvent être offerts ou vendus aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis (au sens attribué à l'expression « U.S. Persons »).*

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus provient de documents déposés auprès des commissions de valeurs mobilières ou d'autorités analogues du Canada. On peut obtenir gratuitement des exemplaires des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au Chef des finances d'Inovalis Real Estate Investment Trust au 151 Yonge Street, 11th floor, Toronto (Ontario) M5C 2W7 (téléphone 647-775-8431) ou sur le site Internet de SEDAR, à l'adresse suivante : www.sedar.com.

PROSPECTUS SIMPLIFIÉ

Nouvelle émission

30 octobre 2014

INOVALIS

REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

INOVALIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

37 000 050 \$
3 978 500 parts

Le présent prospectus simplifié vise le placement (le « **placement** ») de 3 978 500 parts de fiducie (les « **parts offertes** ») d'Inovalis Real Estate Investment Trust (la « **FPI** ») au prix de 9,30 \$ la part offerte (le « **prix d'offre** »). Le placement est effectué aux termes d'une convention de prise ferme datée du 23 octobre 2014 (la « **convention de prise ferme** ») intervenue entre la FPI et Valeurs mobilières Desjardins inc., GMP Valeurs mobilières S.E.C., Financière Banque Nationale inc., BMO Nesbitt Burns Inc., Valeurs mobilières Dundee Ltée, Valeurs Mobilières Banque Laurentienne inc., Placements Manuvie Incorporée, Valeurs mobilières Burgeonvest Bick Limitée, Corporation Mackie Recherche Capital, All Group Financial Services Inc. et M Partners Inc. (collectivement, les « **preneurs fermes** »). Le prix d'offre a été établi par voie de négociation entre la FPI et les preneurs fermes.

Le produit tiré de la vente des parts offertes sera affecté au financement partiel de l'acquisition par la FPI d'une participation dans les immeubles visés par les acquisitions (au sens attribué à ce terme aux présentes), au financement du prêt pour acquisition (au sens attribué à ce terme aux présentes) et aux fins générales de la FPI.

Les parts émises et en circulation de la FPI (les « **parts** ») sont inscrites et négociées à la cote de la Bourse de Toronto (la « **Bourse de Toronto** ») sous le symbole « INO.UN ». La Bourse de Toronto a conditionnellement approuvé l'inscription à la cote des parts offertes devant être placées aux termes du présent prospectus simplifié. L'inscription à la cote est conditionnelle au respect par la FPI de toutes les conditions de la Bourse de Toronto au plus tard le 15 janvier 2015. Le cours de clôture des parts à la Bourse de Toronto le 16 octobre 2014, soit le dernier jour de bourse avant l'annonce du placement, s'établissait à 9,59 \$. La FPI est une fiducie de placement immobilier à capital variable, non constituée en personne morale, créée sous le régime des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie modifiée et mise à jour datée du 10 avril 2013 (la « **déclaration de fiducie** »). L'établissement principal de la FPI est situé au 151 Yonge Street, 11th floor, Toronto (Ontario) M5C 2W7.

Prix : 9,30 \$ par part offerte

	Prix d'offre ¹⁾	Rémunération des preneurs fermes ²⁾	Produit net revenant à la FPI ³⁾
Par part offerte.....	9,30 \$	0,37 \$	8,93 \$
Placement total ⁴⁾	37 000 050 \$	1 480 002 \$	35 520 048 \$

Remarques :

- 1) Le prix d'offre des parts offertes a été établi par voie de négociation entre la FPI et les preneurs fermes.
- 2) En contrepartie des services qu'ils ont fournis dans le cadre du placement, les preneurs fermes toucheront une rémunération globale de 1 480 002 \$, soit 4 % du produit brut tiré du placement. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
- 3) Avant déduction des frais du placement, qui sont estimés à 900 000 \$ et qui, avec la rémunération des preneurs fermes, seront versés par prélèvement sur le produit tiré du placement.
- 4) La FPI a attribué aux preneurs fermes une option (l'« **option de surallocation** ») qui peut être levée en totalité ou en partie, au seul gré des preneurs fermes, à tout moment dans les 30 jours suivant la clôture et qui leur permet d'acheter jusqu'à 596 775 parts supplémentaires (ce qui correspond à environ 15 % des parts vendues dans le cadre du présent placement) selon les mêmes modalités que celles qui sont susmentionnées, uniquement aux fins de couvrir les attributions excédentaires, s'il y a lieu, et aux fins de stabilisation du marché. Si l'option de surallocation est levée intégralement, le prix d'offre, la rémunération des preneurs fermes et le produit net revenant à la FPI (compte non tenu des frais liés au présent placement) s'établiront, au total, respectivement à 42 550 057,50 \$, 1 702 002,30 \$ et 40 848 055,20 \$. Le présent prospectus vise l'attribution de l'option de surallocation et le placement des parts susceptibles d'être émises à la levée de celle-ci. L'acquéreur de parts visées par l'option de surallocation acquiert ces parts en vertu du présent prospectus, que la position soit couverte par la levée de l'option de surallocation ou par des achats sur le marché secondaire. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Position des preneurs fermes	Valeur ou nombre maximums de titres disponibles	Période d'exercice	Prix d'exercice
Option de surallocation	596 775 parts	À tout moment dans les 30 jours suivant la clôture	9,30 \$ la part

Les preneurs fermes, pour leur propre compte, offrent conditionnellement, sous réserve de leur vente antérieure, les parts offertes, sous les réserves d'usage concernant leur émission, leur vente et leur remise par la FPI et leur acceptation par les preneurs fermes, conformément aux modalités de la convention de prise ferme dont il est question à la rubrique « Mode de placement » et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Goodmans LLP, pour le compte de la FPI, et par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte des preneurs fermes.

Les souscriptions seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les attribuer en totalité ou en partie ainsi que du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. On prévoit que la clôture du placement (la « **clôture** ») aura lieu vers le 6 novembre 2014 ou à une autre date convenue entre la FPI et les preneurs fermes, qui ne pourra être postérieure au 28 novembre 2014. Les inscriptions et les transferts de parts offertes seront effectués par voie électronique au moyen du système d'inscription en compte administré par Services de dépôt et de compensation CDS inc. (« **CDS** »). Sauf dans certains cas précis, les propriétaires véritables de parts offertes n'auront pas le droit de recevoir des certificats matériels attestant la propriété de leurs parts. Se reporter à la rubrique intitulée « Description des parts – Système d'inscription en compte seulement ».

Sous réserve des lois applicables, les preneurs fermes pourraient, dans le cadre du placement, effectuer des opérations visant à stabiliser ou à maintenir le cours des parts offertes à des niveaux autres que ceux qui existeraient normalement sur le marché libre. Ces opérations, si elles sont entreprises, peuvent être interrompues à tout moment. **Les preneurs fermes pourraient offrir les parts offertes à des prix inférieurs au prix susmentionné. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».**

La FPI n'étant pas une société de fiducie, elle n'est pas inscrite en vertu de la législation applicable régissant les sociétés de fiducie et elle n'exerce pas ni n'a l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie. À l'heure actuelle, la FPI est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et de son règlement d'application, en sa version modifiée (la « Loi de l'impôt »), et elle offre et vend ses parts dans le public. Les parts ne sont pas des « dépôts » au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada (Canada) et elles ne sont pas assurées aux termes des dispositions de cette loi ni d'aucune autre loi.

Un placement dans des parts comporte certains risques que l'investisseur éventuel devrait examiner attentivement. Avant d'acheter des parts offertes, l'investisseur éventuel devrait examiner attentivement les facteurs de risque exposés à la rubrique « Facteurs de risque ». Il est important pour les investisseurs d'examiner les facteurs de risque propres au secteur dans lequel ils investissent et, par conséquent, d'évaluer la stabilité des distributions versées par la FPI. La rubrique « Facteurs de risque » du présent document, la rubrique « Facteurs de risque » qui figure aux pages 27 à 43 de la notice annuelle (au sens attribué à ce terme aux présentes), la rubrique « Risques et incertitudes » qui figure aux pages 24 à 32 du rapport de gestion (au sens attribué à ce terme aux présentes), ainsi qu'à la page 18 du rapport de gestion du deuxième trimestre (au sens attribué à ce terme aux présentes), qui sont tous intégrés par renvoi dans les présentes, décrivent également l'évaluation de ces risques que fait la FPI et les conséquences qu'ils pourraient avoir sur les investisseurs si l'un ou l'autre se matérialisait.

Le rendement d'un placement dans les parts n'est pas comparable à celui d'un placement dans des titres à revenu fixe. La récupération d'un placement dans les parts comporte des risques, et le rendement prévu du placement est fondé sur de nombreuses hypothèses de rendement. Bien que la FPI ait l'intention de verser des distributions de son encaisse disponible aux porteurs de parts, ces distributions pourraient être réduites ou suspendues à tout moment. La somme réelle distribuée sera tributaire de nombreux facteurs, dont le rendement financier des immeubles de la FPI, les fluctuations des devises, les engagements liés à la dette et d'autres obligations contractuelles, les besoins en matière de fonds de roulement et les besoins de capitaux futurs, qui sont tous assujettis à un certain nombre de risques. De plus, la valeur marchande des parts pourrait diminuer si les distributions de la FPI sont réduites ou suspendues; cette diminution pourrait même être importante.

TABLE DES MATIÈRES

<u>Page</u>	<u>Page</u>
DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI 1	DISTRIBUTIONS 21
DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION 2	CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES 22
SIGNIFICATION DE CERTAINS TERMES..... 2	CERTAINES INCIDENCES FISCALES NON CANADIENNES 27
ADMISSIBILITÉ DU PLACEMENT 2	FACTEURS DE RISQUE 36
MESURES NON CONFORMES AUX IFRS 3	PROMOTEUR 39
RENSEIGNEMENTS SUR LES TAUX DE CHANGE 3	EXPERTS 39
ÉNONCÉS PROSPECTIFS 4	MANDATAIRES AUX FINS DE SIGNIFICATION DES ACTES DE PROCÉDURE 40
INOVALIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST 5	AUDITEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES 41
FAITS NOUVEAUX 5	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES 41
LES ACQUISITIONS 6	GLOSSAIRE 42
ÉVALUATION DES IMMEUBLES 12	ANNEXE A : ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA DE LA FPI A-1
STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ DE LA FPI 14	ANNEXE B : ÉTATS FINANCIERS COMBINÉS DU GROUPE DE PORTEFEUILLE AREF B-1
EMPLOI DU PRODUIT 15	ATTESTATION DE LA FPI ET DU PROMOTEUR C-1
MODE DE PLACEMENT 15	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES C-2
PARTICIPATION CONSERVÉE 17	
DESCRIPTION DES PARTS 17	
VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS 20	
FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DE NÉGOCIATION DES PARTS 21	

Les investisseurs éventuels ne devraient se fier qu'aux renseignements qui figurent ou qui sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié. La FPI n'a autorisé personne à fournir des renseignements différents. L'investisseur ne devrait se fier à aucun renseignement différent ou incompatible avec les présents renseignements. La FPI n'offre pas de vendre ces titres dans un territoire où une telle offre ou vente est interdite. Certains renseignements qui figurent dans le présent prospectus simplifié au sujet d'entités autres que la FPI ou ses filiales sont tirés de documents du domaine public.

DOCUMENTS INTÉGRÉS PAR RENVOI

L'information intégrée par renvoi dans le présent prospectus simplifié provient de documents déposés auprès des commissions des valeurs mobilières et d'autorités analogues au Canada. On peut obtenir gratuitement un exemplaire des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus sur demande adressée au chef des finances d'Inovalis Real Estate Investment Trust au 151 Yonge Street, 11th Floor, Toronto (Ontario) M5C 2W7. On peut également se procurer un exemplaire des documents intégrés par renvoi dans le présent prospectus auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues des provinces du Canada, ou sur le site Internet de SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Les documents ou les extraits de documents énumérés ci-après, qui ont été déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues des provinces du Canada, sont expressément intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié et en font partie intégrante :

- a) la notice annuelle de la FPI (la « **notice annuelle** ») pour la période terminée le 31 décembre 2013, datée du 31 mars 2014;
- b) la circulaire de sollicitation des procurations par la direction de la FPI datée du 2 avril 2014 qui se rapporte à l'assemblée annuelle des porteurs de parts tenue le 7 mai 2014 (la « **circulaire** »);
- c) la modification à la circulaire de la FPI datée du 22 avril 2014 qui se rapporte à l'assemblée annuelle des porteurs de parts tenue le 7 mai 2014;
- d) les états financiers consolidés audités de la FPI pour la période du 8 février 2013 au 31 décembre 2013, ainsi que les notes y afférentes;
- e) le rapport de gestion de la FPI pour la période du 8 février 2013 au 31 décembre 2013 (le « **rapport de gestion** »);
- f) le rapport de gestion de la FPI pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 (le « **rapport de gestion du deuxième trimestre** »);
- g) les états financiers consolidés intermédiaires condensés et non audités de la FPI pour le trimestre terminé le 30 juin 2014;
- h) la déclaration d'acquisition d'entreprise de la FPI datée du 25 juin 2013 (compte non tenu des états financiers consolidés pro forma non vérifiés de la FPI au 31 mars 2013 et pour les périodes terminées à cette date et au 31 décembre 2012 sont joints aux présentes);
- i) le sommaire des modalités daté du 17 octobre 2014 qui a été déposé sur SEDAR relativement au placement (les « **documents de commercialisation** »);
- j) la déclaration de changement important de la FPI datée du 23 octobre 2014.

Les documents du type de ceux qui sont décrits à la rubrique 11.1 de l'*Annexe 44-101A1, Prospectus simplifié* que la FPI a déposés auprès des commissions des valeurs mobilières ou d'autorités analogues des provinces du Canada après la date du présent prospectus simplifié et avant la fin du présent placement sont réputés intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié.

Toute déclaration qui figure dans le présent prospectus simplifié ou dans un document intégré ou réputé intégré par renvoi dans les présentes est réputée modifiée ou remplacée, aux fins du présent prospectus simplifié, dans la mesure où elle est modifiée ou remplacée par une déclaration figurant dans les présentes ou dans tout autre document déposé ultérieurement qui est également intégré ou réputé intégré par renvoi dans les présentes. Il n'est pas nécessaire de préciser dans la nouvelle déclaration qu'elle modifie ou remplace une déclaration antérieure ni d'y inclure une autre information donnée dans le document qu'elle modifie ou remplace. La modification ou le remplacement d'une déclaration n'est pas réputé être une

admission, à quelque fin que ce soit, du fait que la déclaration modifiée ou remplacée, au moment où elle a été faite, constituait une information fautive ou trompeuse, une déclaration inexacte d'un fait important ou l'omission de déclarer un fait important qu'il était obligatoire ou nécessaire de déclarer pour rendre la déclaration non trompeuse dans les circonstances dans lesquelles elle a été faite. Seules les déclarations ainsi modifiées ou remplacées sont réputées faire partie intégrante du présent prospectus simplifié.

DOCUMENTS DE COMMERCIALISATION

Les documents de commercialisation ne font pas partie du présent prospectus simplifié dans la mesure où leur contenu a été modifié ou remplacé par un énoncé figurant dans le présent prospectus. Tout modèle de « documents de commercialisation » (au sens donné à ce terme dans le *Règlement 41-101 sur les obligations générales relatives au prospectus*) déposé après la date du présent prospectus, mais avant la fin du placement (y compris toute modification des documents de commercialisation ou toute version modifiée de ceux-ci) est réputé intégré par renvoi dans le présent prospectus.

SIGNIFICATION DE CERTAINS TERMES

Veillez vous reporter au glossaire pour obtenir la définition des termes clés utilisés dans le présent prospectus simplifié. Dans le présent prospectus, les mentions de la « FPI » comprennent ses filiales, sauf si le contexte indique un sens différent. Dans les présentes, les termes « dollars » ou « dollars canadiens » et les symboles « \$ » et « \$ CA » font référence au dollar canadien et le terme « euros » et le symbole « € » font référence à l'euro. Plus particulièrement, le produit tiré de la vente des parts offertes est exprimé en dollars canadiens et le coût d'acquisition des immeubles visés par les acquisitions est exprimé en euros. Les états financiers consolidés de la FPI intégrés par renvoi dans les présentes sont présentés en dollars canadiens. Sauf indication contraire, l'information présentée dans le présent prospectus présume que l'option de surallocation n'est pas levée.

ADMISSIBILITÉ DU PLACEMENT

De l'avis de Goodmans LLP, conseillers juridiques de la FPI, et de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes, en vertu des dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, si la FPI est admissible en tout temps à titre de « fiducie de fonds commun de placement » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt) ou si les parts sont inscrites à la cote d'une « bourse de valeurs désignée » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt), les parts constitueront un placement admissible pour des fiducies régies par un « régime enregistré d'épargne-retraite » (« REER »), un régime enregistré d'épargne-études, un fonds enregistré de revenu de retraite (« FERR »), un régime de participation différée aux bénéfices, un régime enregistré d'épargne-invalidité et un « compte d'épargne libre d'impôt » (« CELI ») (collectivement, les « régimes »).

Malgré ce qui précède, si les parts constituent un « placement interdit » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt) pour une fiducie régie par un CELI, un REER ou un FERR, le titulaire ou le rentier sera assujéti à la pénalité fiscale prévue par la Loi de l'impôt. Les parts ne constitueront pas un placement interdit pour un CELI, un REER ou un FERR dans le cas où le titulaire ou le rentier du régime enregistré en cause, (i) traite sans lien de dépendance avec la FPI, pour l'application de la Loi de l'impôt et (ii) n'a aucune « participation notable » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt) dans la FPI. En règle générale, le titulaire ou le rentier aura une participation notable dans la FPI s'il est propriétaire, seul ou avec des personnes et des sociétés de personnes qui ont un lien de dépendance avec lui, directement ou indirectement, de parts de la FPI correspondant à au moins 10 % de la juste valeur marchande de la totalité des parts de la FPI. En outre, les parts ne constitueront pas un « placement interdit » si elles sont des « biens exclus » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt), pour des fiducies régies par un CELI, un REER ou un FERR. Il est recommandé aux acquéreurs éventuels qui ont l'intention de détenir des parts dans un CELI, un REER ou un FERR de consulter leurs propres conseillers fiscaux.

MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

La marge brute d'autofinancement (la « MBA ») et la marge brute d'autofinancement retraitée (la « MBAR ») ne sont pas des mesures conformes aux normes IFRS, par conséquent, les IFRS n'en donnent pas de définition normalisée. Il s'agit de mesures complémentaires servant à évaluer le rendement des sociétés immobilières. La FPI estime que la MBAR est une mesure importante du résultat économique et indique sa capacité à verser des dividendes, tandis que la MBA est une mesure importante du rendement d'exploitation et du rendement du patrimoine immobilier. Le résultat net est la mesure IFRS la plus directement comparable à la MBA et à la MBAR.

La « MBA » désigne le résultat net conformément aux IFRS compte non tenu : (i) des coûts d'acquisition passés en charges du fait de l'acquisition d'immeubles comptabilisée comme un regroupement d'entreprises; (ii) du profit réalisé sur une acquisition à des conditions avantageuses; (iii) de la variation nette de la juste valeur des immeubles de placement; (iv) de la variation nette de la juste valeur des instruments financiers à la juste valeur au moyen de l'état des résultats; (v) des variations de la juste valeur des titres échangeables; (vi) du rajustement de l'impôt foncier comptabilisé conformément à IFRIC 21, et (vii) de la perte, du profit ou de la radiation à la levée de l'option de location. Cette mesure a également été rajustée pour exclure les distributions déclarées sur les titres échangeables. Ces distributions sont aussi comptabilisées à l'état des résultats, conformément au classement des titres échangeables à titre de passif. Toutefois, il ne faut pas tenir compte de ces distributions pour établir le montant des distributions à verser aux porteurs de parts, car elles y sont subordonnées.

La « MBAR » se définit comme la MBAR à laquelle sont apportés certains ajustements, notamment : (i) l'effet sans incidence sur la trésorerie de la linéarité des loyers; (ii) l'effet ayant une incidence sur la trésorerie de l'entente de péréquation des loyers; (iii) l'amortissement de l'ajustement de la juste valeur de la dette prise en charge; (iv) la fraction sans incidence sur la trésorerie des frais de gestion de l'actif versée sous forme de titres échangeables; (v) les dépenses en immobilisations, et (vi) les dépenses en immobilisations prises en charge par les vendeurs des tenures à bail à l'égard des immeubles et/ou les locataires.

La MBA et la MBAR ne doivent pas être interprétées comme des indicateurs de rendement de la FPI alternatifs au résultat net ou aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, établis conformément aux normes IFRS. D'autre part, les méthodes de calcul de la MBA et de la MBAR de la FPI peuvent différer de celles d'autres émetteurs et ne sont pas nécessairement comparables à celles-ci.

RENSEIGNEMENTS SUR LES TAUX DE CHANGE

Nous présentons certaines données financières figurant dans le présent prospectus en euros. Le tableau suivant présente, pour les périodes indiquées, les taux de change au comptant à midi extrêmes, moyens et en fin de période pour 1,00 €, exprimés en dollars canadiens, publiés par la Banque du Canada.

	Période de six mois		
	terminée le		Exercice terminé le 31 décembre
	30 juin 2014		
	2 ^e trimestre de 2014	2013	2012
	(\$ CA)	(\$ CA)	(\$ CA)
Taux plafond pour la période	1,5549	1,4724	1,3446
Taux plancher pour la période	1,4440	1,2859	1,2153
Taux moyen pour la période	1,5036	1,3681	1,2851
Taux à la fin de la période	1,4615	1,4655	1,3118

Sauf indication contraire, dans le présent prospectus, lorsqu'un montant en euros a été converti en dollars canadiens, on a utilisé un taux de change de 1,00 € = 1,4201 \$. Le 29 octobre 2014, le taux de change à midi affiché par la Banque du Canada pour la conversion d'euros en dollars canadiens s'établissait à 1,00 € = 1,4211 \$.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent document renferme de l'information prospective. Les énoncés qui ne sont pas des énoncés de faits historiques présentés dans le présent prospectus pourraient constituer de l'information prospective. Les énoncés prospectifs se remarquent habituellement par l'utilisation d'expressions comme « perspective », « objectif », « pourrait », « s'attendre », « avoir l'intention de », « estimer », « prévoir », « être d'avis que », « devrait », « projeter », « prédire », « potentiel », « pourrait », « vraisemblablement », « environ », « programmé », « prévision », « variation » ou « continuer », ou à l'emploi d'expressions similaires proposant des résultats ou des situations futurs. Ils comportent notamment des énoncés portant sur les attentes, les projections ou d'autres qualifications d'événements ou de situations futurs et les objectifs, buts, stratégies, croyances, intentions, plans, estimations, projections et perspectives de la FPI, y compris des énoncés portant sur les plans et objectifs du conseil des fiduciaires de la FPI, ou des estimations ou des prédictions portant sur les actions des locataires, des fournisseurs, des concurrents ou des organismes de réglementation, ainsi que des énoncés portant sur son rendement financier futur. Ces énoncés prospectifs sont fondés sur les attentes actuelles de la FPI à l'égard d'événements futurs. Certains de ces énoncés prospectifs figurant dans le présent document peuvent comporter notamment des énoncés concernant (i) les objectifs déclarés de la FPI; (ii) son intention d'effectuer des distributions en espèces mensuelles régulières; (iii) l'acquisition des immeubles visés par les acquisitions et l'octroi du prêt pour acquisition; (iv) sa capacité de mettre en œuvre ses stratégies commerciales et de croissance avec l'aide d'Inovalis, s'il y a lieu, notamment en effectuant d'autres acquisitions d'immeubles au sein de ses principaux marchés; (v) le traitement fiscal prévu de ses distributions aux porteurs de parts (y compris à l'égard des reports d'impôt et du niveau de l'impôt étranger, s'il en est, devant être versé sur les sommes qui produisent son revenu distribuable), et (vi) son accès aux sources de financement par actions et d'emprunt.

Les énoncés prospectifs ne tiennent pas compte de la réalisation d'opérations ni d'autres éléments annoncés ou survenant après la déclaration des énoncés. À titre d'exemple, ils ne comprennent pas les incidences découlant d'aliénations, d'acquisitions, d'autres opérations commerciales, de la dépréciation d'actifs ou d'autres charges annoncées ou survenant après la publication des énoncés prospectifs.

Bien que la FPI soit d'avis que les attentes sous-jacentes à l'information prospective sont raisonnables, la FPI ne peut garantir qu'elles se réaliseront. De plus, puisque l'information prospective comporte des risques et des incertitudes inhérents, on ne devrait pas s'y fier indûment. Les énoncés prospectifs reposent sur certains facteurs ou hypothèses importants, et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux qui sont exprimés de façon explicite ou implicite dans ces énoncés prospectifs. Les estimations et les hypothèses, qui pourraient se révéler inexactes, comprennent notamment les différentes hypothèses énoncées dans le présent document ainsi que les hypothèses suivantes : (i) le défaut de clore le placement; (ii) le respect de toutes les conditions de clôture dans le cadre de l'acquisition des immeubles visés par les acquisitions et du prêt pour acquisition; (iii) les tendances démographiques et du secteur se maintiennent; (iv) le niveau futur d'endettement et la croissance future potentielle de la FPI demeureront conformes à ses attentes actuelles; (v) la FPI continue d'obtenir un financement à des conditions acceptables; (vi) les lois fiscales en vigueur à l'heure actuelle demeurent inchangées; (vii) la FPI conservera et continuera de recruter du personnel qualifié et compétent à mesure de la croissance de son portefeuille et de son entreprise; (viii) les incidences de la conjoncture économique et des conditions actuelles du marché financier mondial sur les activités de la FPI, y compris sa capacité à obtenir du financement et la valeur de ses actifs, demeureront conformes à ses attentes actuelles; (ix) aucune modification importante pouvant être apportée aux règlements gouvernementaux et aux règlements en matière d'environnement ne nuira aux activités de la FPI; (x) l'état du marché immobilier international et en particulier, des marchés immobiliers français et allemand, y compris la concurrence pour certaines acquisitions seront conformes au climat actuel; et (xi) les marchés des capitaux procureront à la FPI un accès libre à un financement par actions et/ou par emprunt.

Les énoncés prospectifs font l'objet d'incertitudes et comportent des risques inhérents, notamment les facteurs énoncés à la rubrique « Facteurs de risque » du présent prospectus. Par conséquent, les résultats et les événements réels pourraient différer de façon importante de ceux qui sont indiqués, prévus ou sous-entendus dans ces énoncés.

INOVALIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

Inovalis Real Estate Investment Trust est une fiducie de placement immobilier à capital variable non constituée en personne morale, qui a été créée aux termes de la déclaration de fiducie sous le régime des lois de la province d'Ontario. Le siège social et établissement principal de la FPI est situé au 151 Yonge Street, 11th floor, Toronto (Ontario) M5C 2W7.

La FPI est gérée par Inovalis S.A. (désignée aux présentes avec ses filiales, « **Inovalis** »), gestionnaire de biens immobiliers régional transfrontalier franco-allemand qui gère plus de 5 milliards de dollars en biens immobiliers et, conformément à la convention de gestion, aide la FPI à acquérir des immeubles de bureaux gérés par Inovalis ou dans lesquels elle détient une participation, en plus de repérer des occasions d'acquisition d'immeubles qu'elle ne gère pas actuellement ou dans lesquels elle ne possède pas de participation. En date du présent prospectus, Inovalis détenait une participation d'environ 13,3 % dans la FPI compte tenu d'un échange intégral, par l'entremise de la propriété de parts (1,4 %) et de titres échangeables (11,9 %) qui sont économiquement équivalents aux parts et peuvent être échangés contre celles-ci, lesquels titres échangeables correspondent à une participation d'environ 10 % dans la FPI et font l'objet d'un arrangement de blocage aux termes duquel ils seront automatiquement libérés du blocage en faveur d'Inovalis le 10 avril 2016 (au troisième anniversaire de la date de clôture du PAPE). Après la réalisation du placement, Inovalis détiendra environ 12,5 % des parts en circulation compte tenu d'un échange intégral, en présumant que l'option de surallocation n'est pas levée. Se reporter à la rubrique « Participation conservée ».

Les objectifs à long terme de la FPI sont les suivants :

- produire des distributions en espèces prévisibles, croissantes et avantageuses sur le plan fiscal à partir de placements dans des immeubles de bureaux productifs de revenus;
- maximiser la valeur à long terme de ses immeubles et de ses parts grâce à une gestion active et efficiente;
- développer sa base d'actifs, principalement en France et en Allemagne, mais également tirer parti d'occasions dans d'autres pays d'Europe où les immeubles répondent à ses critères en matière de placement;
- augmenter l'encaisse disponible aux fins de distributions aux porteurs de parts, au moyen d'un programme d'acquisitions rentables qui tire profit de nombreuses relations et de la vaste expérience d'Inovalis en matière d'immobilier et de financement commercial.

Dans le contexte de ses objectifs, la stratégie de placement de la FPI est de se concentrer sur les immeubles de bureaux en France et en Allemagne, qui constituent des placements attrayants en raison des flux de trésorerie stables qu'ils procurent grâce à des baux à long terme et à une solide assise de locataires. La FPI est d'avis que des immeubles de bureaux bien situés dans leur marché respectif présentent des perspectives de placement attrayantes en raison des possibilités de hausse des taux de location qu'ils offrent à long terme. En règle générale, ces immeubles présentent des perspectives de croissance du fait de la location des locaux inoccupés et de la tendance à la hausse des taux de location au renouvellement des baux. Les critères en matière de placement de la FPI englobent les immeubles de bureaux situés à l'extérieur du Canada, lesquels ont un taux d'occupation supérieur à 80 %, des flux de trésorerie provenant des activités de location garantis, une valeur immobilière qui se situe entre 20 millions d'euros (28 402 000 dollars) et 60 millions d'euros (85 206 000 dollars), et le potentiel d'une hausse future en ce qui concerne la location et l'aménagement de l'emplacement.

FAITS NOUVEAUX

Coentreprise Duisburg

Le 16 juillet 2014, la FPI a annoncé qu'elle avait réalisé l'acquisition, dans le cadre d'une coentreprise à parts égales, d'un immeuble de bureaux situé en Allemagne (l'« **immeuble Duisburg** ») moyennant un prix d'acquisition total de 65,7 millions de dollars (la quote-part de la FPI s'élevant à 32,8 millions de dollars), ce qui correspond à un taux de capitalisation initiale de 7,4 %. L'immeuble Duisburg est situé à Duisburg, en Allemagne,

dans le quartier de Kasslerfeld, près du port Innenhafen. La FPI a acquis l'immeuble Duisburg aux termes d'un contrat de coentreprise à parts égales conclu avec Injazzat Real Estate Development Company K.S.C., investisseur institutionnel mondial et stratégique avec lequel Inovalis entretient une relation de longue durée. L'acquisition a été financée au moyen d'un prêt hypothécaire de 35,8 millions de dollars et de placements en titres de capitaux propres de 29,9 millions de dollars. La quote-part du placement en titres de capitaux propres de la FPI (15,0 millions de dollars) provient de l'encaisse et de l'augmentation de financement réalisé sur les immeubles français actuels de la FPI. L'hypothèque de premier rang de 35,8 millions de dollars a été accordée par Pfandbrief Bank (une des plus importantes institutions de crédit financier allemandes) pour une durée de cinq ans à un taux fixe tout compris de 2,28 % garanti par une hypothèque de premier rang et une mise en gage d'actions et de comptes bancaires. Le 1^{er} novembre 2013, l'immeuble Duisburg a été évalué par Jones Lang LaSalle GmbH à 73,0 millions de dollars, selon le taux prêt/valeur de 49,0 %. La participation de 50 % de la FPI dans l'immeuble Duisburg est comptabilisée suivant la méthode de la mise en équivalence.

Activités de refinancement

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2014, la FPI a refinancé les trois immeubles français qu'elle détient actuellement en propriété afin d'optimiser son bilan et de financer de nouvelles acquisitions, d'accroître la durée moyenne pondérée à l'échéance, de bloquer les taux d'intérêt historiquement bas pour une plus longue période, et d'abaisser le montant du remboursement de capital versé aux termes des droits de tenure à bail. L'immeuble Jeûneurs et l'immeuble Dubonnet ont été refinancés au moyen d'un prêt hypothécaire garanti par une hypothèque de premier rang et par une mise en gage d'actions accordé par les sociétés qui détiennent les immeubles en propriété. L'immeuble Vanves a été refinancé au moyen d'un nouveau contrat de location-financement.

Activités liées aux acquisitions

Conformément à ses pratiques antérieures et dans le cours normal de ses activités, la FPI pourrait avoir des lettres d'intention non exécutoires ou des conventions conditionnelles en cours, ou elle pourrait avoir entamé des discussions relativement à l'acquisition éventuelle de nouveaux immeubles, qui pourraient être importantes. Toutefois, rien ne garantit que ces lettres, ces conventions ou ces discussions mèneront à une acquisition et, le cas échéant, on ignore quelles seraient les modalités définitives de l'acquisition et le moment où celle-ci serait réalisée. La FPI prévoit de continuer ses activités d'acquisition et de placement au cours du placement.

LES ACQUISITIONS

Aperçu

Les immeubles visés par les acquisitions comprennent deux immeubles de bureaux situés en France, comptant une SLB d'environ 196 301 pieds carrés, avec un taux d'occupation du portefeuille d'environ 90 % pour ce qui est des locaux pour bureaux des immeubles et une durée de bail moyenne pondérée de 5,9 ans pour ces espaces de bureaux au 30 septembre 2014 (**compte non tenu des droits de résiliation anticipée du locataire**), données qui témoignent de la stabilité du profil de reconduction des baux.

Tel qu'il est décrit à la rubrique « Les acquisitions – Certaines questions juridiques ayant trait aux immeubles en France », à l'heure actuelle, les immeubles visés par les acquisitions sont détenus en propriété comme suit : (i) l'immeuble Sablière est détenu en propriété véritable par AREF Sablière SARL et (ii) l'immeuble Baldi est détenu en propriété véritable par AREF Second Property SARL. Chaque propriétaire a convenu de la vente de l'immeuble respectif à la FPI. Les immeubles visés par les acquisitions seront acquis indirectement par la FPI aux termes de deux cessions distinctes de contrats de crédit-bail (les « **contrats de cession** »). Se reporter à la rubrique « Certaines questions juridiques ayant trait aux immeubles en France ». Le produit global en espèces versé par les filiales de la FPI relativement aux contrats de cession est de 11 654 000 € (16 550 000 \$) en date du 22 octobre 2014.

Les contrats de cession contiendront certaines déclarations faites par les vendeurs en faveur des filiales de la FPI (certaines étant assorties de réserves concernant la connaissance de certains éléments), qui sont courantes dans le cadre de ce genre de contrat de cession en France, et qui portent sur le crédit-bail de l'immeuble sous-jacent, des différends (autres que les différends en matière de location), certaines réclamations, l'état des paiements de loyer, les avis destinés aux sous-locataires et provenant de ceux-ci, certaines questions portant sur l'immeuble, certaines questions environnementales, l'absence d'insolvabilité, les autorisations et l'absence d'infraction. Ces

déclarations continueront de s'appliquer indéfiniment après la clôture (sous réserve des prescriptions prévues par la loi française). Les contrats de cession ne contiennent aucune déclaration à l'égard du présent prospectus. Aucune indemnisation n'est accordée relativement aux contrats de cession et toute réclamation opposée par les filiales de la FPI pour non-respect des modalités des contrats, y compris une fausse déclaration, devra être fondée sur une violation de contrat.

Rien ne garantit que la FPI ou ses filiales seront en mesure de recouvrer les pertes liées à une violation des déclarations faites dans les contrats de cession puisque rien ne garantit que les actifs des vendeurs seront suffisants pour acquitter ces obligations. Seule la FPI ou ses filiales auront le droit de présenter une réclamation ou d'intenter une action en justice pour violation de contrat aux termes des contrats de cession et les acquéreurs de parts en vertu du présent prospectus n'auront aucun droit contractuel ni recours aux termes des contrats de cession. Les acquéreurs pourront toutefois se prévaloir de certains droits de résolution et sanctions civiles contre la FPI et Inovalis, à titre de promoteur, en vertu de la législation sur les valeurs mobilières applicable. Se reporter à la rubrique « Droits de résolution et sanctions civiles ».

Les contrats de cession sont des contrats importants de la FPI et pourront être consultés, après la clôture, à l'adresse www.sedar.com. Un acquéreur de parts devrait se reporter aux modalités des contrats de cession pour une description complète des déclarations et des autres dispositions des contrats de cession.

Processus de négociation

Comme il en a été question dans le prospectus dans le cadre du PAPE de la FPI daté du 28 mars 2013, Inovalis a conféré à la FPI un droit de première occasion (le « **DPO** ») en vue d'acquérir les immeubles gérés ou détenus en propriété par Inovalis qui respectent les critères en matière de placement de la FPI. Les immeubles visés par les acquisitions font partie d'un portefeuille plus important qui se compose de quatre immeubles gérés par Inovalis, soit les immeubles visés par les acquisitions et deux autres immeubles (les « **autres immeubles** »), et ont été présentés à la FPI conformément au DPO.

Les immeubles visés par les acquisitions et les autres immeubles sont détenus indirectement par AREF Real Estate France SAS, société par actions simplifiée française (« **AREF France** »), par l'entremise de trois sociétés à responsabilité limitée françaises ou de SARL. En parallèle à l'acquisition par la FPI des immeubles visés par les acquisitions, Inovalis se portera acquéreur des autres immeubles.

En qualité de gestionnaire des immeubles visés par les acquisitions et des autres immeubles, Inovalis n'est pas autorisée à prendre d'importantes décisions concernant AREF Sablière SARL ou AREF Second Property SARL, y compris à l'égard de la décision d'aliéner des éléments d'actif de l'une d'entre elles. Un comité stratégique d'AREF France autorise ces décisions. Le comité stratégique d'AREF France compte trois membres qui sont nommés par les porteurs de titres de capitaux propres d'AREF France en fonction de leur participation respective dans AREF France. Inovalis détient une participation de 10 % dans AREF France. Les porteurs des 90 % restants de la participation d'AREF France n'ont aucun lien de dépendance et n'ont aucun lien avec Inovalis ou la FPI. Par conséquent, Inovalis n'exerce aucun « contrôle » sur AREF France. Par conséquent, AREF France n'est pas une « personne apparentée » au moment de l'opération et; par conséquent, il a été convenu que l'opération n'est pas une « opération avec une personne apparentée » en vertu de la norme intitulée *Multi-lateral Instrument 61-101 – Takeover Bids and Special Transactions* (au Québec, le *Règlement 61-101 sur les mesures de protection des porteurs minoritaires lors d'opérations particulières*).

Même si Inovalis, en qualité de gestionnaire, a donné l'occasion d'acquisition à la FPI aux termes du DPO, le comité des placements de la FPI a effectué ses propres évaluations indépendantes des avantages d'acquérir les immeubles visés par les acquisitions ainsi que de l'octroi du prêt pour acquisition en organisant des visites des terrains, en passant en revue le contrôle préalable, en prenant en charge la négociation des prix, en établissant les modalités liées aux contrats de cession et en accordant le prêt pour acquisition avant que la FPI confirme qu'elle était disposée à procéder à l'acquisition. Le comité des placements de la FPI a pris en charge le processus de négociation relativement aux immeubles visés par les acquisitions et au prêt pour acquisition en toute connaissance de la valeur marchande des immeubles visés par les acquisitions et des autres immeubles, considérés comme un tout, et du prix versé par Inovalis pour les autres immeubles. Le comité des placements de la FPI est satisfait d'avoir obtenu la meilleure affaire possible pour les immeubles visés par les acquisitions et que l'acquisition par la FPI des immeubles visés par les acquisitions soit au mieux des intérêts de la FPI.

Points saillants des immeubles

Aperçu des immeubles visés par les acquisitions

Le tableau suivant présente les renseignements sur les immeubles visés par les acquisitions :

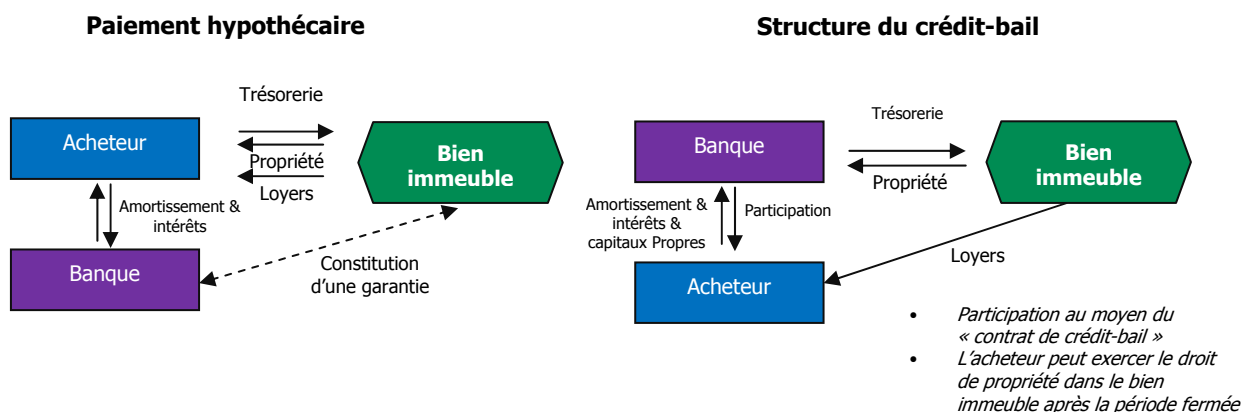
Nom de l'immeuble	Adresse	Année de construction	SLB (pieds carrés)	Nombre de locataires	Location ou engagement
Sablière	27-29, rue de la Sablière – 75014 Paris	1985	41 043 Bureaux : 39 719 Utilisation mixte : 1 324	5	82 % Bureaux : 83 % Utilisation mixte : 43 %
Baldi	44/50, avenue du Capitaine Glarner – 93400 Saint-Ouen	1991	155 259 Bureaux : 94 185 Utilisation mixte : 61 075	9	72 % Bureaux : 92 % Utilisation mixte : 41 %

Certaines questions juridiques ayant trait aux immeubles en France

À l'heure actuelle, les immeubles visés par les acquisitions sont détenus en propriété véritable comme suit : (i) l'immeuble Sablière est détenu en propriété véritable par AREF Sablière SARL et (ii) l'immeuble Baldi est détenu en propriété par AREF Second Property SARL. Chaque propriétaire a convenu de la vente de l'immeuble respectif à la FPI. Les vendeurs détiennent actuellement leurs participations dans les immeubles visés par les acquisitions par le mécanisme des tenures à bail. À la clôture, chacune des tenures à bail sera cédée à deux filiales indirectes de la FPI.

Les tenures à bail ont été créées dans le cadre d'une structure d'acquisition communément utilisée en France comme solution de rechange à une opération d'achat et de vente conventionnelle prévoyant le financement de l'immeuble par un emprunt hypothécaire. Les vendeurs ont eu recours à une opération de cession-bail pour financer partiellement une tranche du prix d'acquisition de chacun des immeubles visés par les acquisitions.

La similarité entre la structure de la tenure à bail (ou crédit-bail) en France et la structure du paiement hypothécaire en Amérique du Nord est illustrée ci-après :



Aux termes des tenures à bail, les vendeurs concernés doivent effectuer des versements trimestriels au propriétaire, en l'occurrence une institution financière. Ces versements constituent des obligations au titre de contrats de location-acquisition, lesquels sont économiquement comparables à des versements hypothécaires et sont présentés à la rubrique « Les acquisitions – Profil des paiements en vertu des tenures à bail ». À tout moment au cours de la durée du contrat de crédit-bail, le preneur à bail détient une option lui permettant d'acheter de l'institution financière les immeubles visés par les acquisitions. Le prix d'achat total des immeubles visés par les acquisitions en date du 22 octobre 2014, aux termes des tenures à bail, était de 42 860 000 € (60 865 000 \$), lequel montant correspond aux paiements de loyer au titre du capital en cours à l'égard des immeubles visés par les acquisitions à cette date, majorés, si l'option est levée au cours d'une période donnée après le début du crédit-bail visé, de certains frais de résiliation. L'acquisition des tenures à bail ainsi que l'option d'achat des immeubles visés par les acquisitions ont pour but de permettre à la FPI d'être en position de devenir propriétaire des immeubles visés par les acquisitions.

Selon le droit français, les immeubles visés par les acquisitions qui font l'objet des tenures à bail doivent être détenus par des institutions financières françaises.

Profil des paiements en vertu des tenures à bail

Le tableau suivant indique, au 30 septembre 2014, les paiements de capital, l'échéance et le taux d'intérêt moyen pondéré des paiements de loyer qui doivent être effectués aux termes des tenures à bail au cours des périodes indiquées (en milliers de dollars) :

	Paiement de capital (en milliers d'euros)	Dettes échéant au cours de l'exercice (en milliers d'euros)	Total des paiements de capital	Pourcentage de la dette totale	Taux d'intérêt moyen pondéré des hypothèques
Exercice clos le 31 décembre					
2014	1 805 495 €	—	1 805 495 €	5,90 %	1,49 %
2015	1 968 461 €	—	3 773 956 €	12,40 %	1,49 %
2016	2 141 014 €	—	5 914 970 €	19,40 %	1,49 %
2017	24 632 967 €	23 202 676 €	30 547 937 €	100,00 %	— %
Taux d'intérêt moyen pondéré					1,49 %
Durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance					2,89 ans

Remarque : Selon le taux de base Tibeur de 0,40 % jusqu'à l'échéance. Incidemment, le Tibeur à 3 mois au 6 octobre 2014 était de 0,08 %.

Description de la structure des tenures à bail

En règle générale, la propriété des immeubles visés par les acquisitions dans le cadre d'une structure de tenure à bail, combinée à l'option d'achat du droit en franche tenure, placera la FPI dans une position similaire à celle où elle aurait été si elle avait acquis le droit en franche tenure des immeubles visés par les acquisitions au moyen d'un financement hypothécaire. Plus particulièrement, les versements effectués au titre du droit de tenure à bail sont, d'un point de vue économique, comparables aux versements hypothécaires étant donné que les versements consistent en des paiements mixtes de capital et d'intérêt, et que le capital initial impayé correspond à la valeur du financement de l'acquisition de l'immeuble. De plus, la FPI aura la possibilité de transférer le droit de tenure à bail et l'option d'achat du droit en franche tenure, à la condition qu'elle ait obtenu le consentement préalable de l'institution financière propriétaire à cet égard, lequel consentement ne peut être refusé si certaines conditions sont remplies, notamment que les versements au titre de la tenure à bail ne soient pas en défaut, que le prix de vente soit égal ou supérieur à la valeur résiduelle de la durée du bail restante (y compris, notamment, les frais de résiliation du prêt) et que la FPI ait fourni à l'institution financière propriétaire certains renseignements, notamment les renseignements relatifs à l'acheteur. En ce qui a trait aux immeubles visés par les acquisitions, l'institution financière n'a pas le droit de vendre ou d'autrement modifier fondamentalement ou de grever d'une hypothèque les immeubles visés par les acquisitions tant que la FPI est à jour dans ses versements au titre des tenures à bail. Si la FPI manque à ses obligations au titre d'une tenure à bail (notamment, ses obligations de paiement au titre d'une tenure à bail ou ses autres obligations, notamment à l'égard des droits de participation dont il est fait mention

ci-après), l'institution financière peut résilier la tenure à bail et/ou vendre l'immeuble, ce qui est similaire, dans une certaine mesure, à un créancier hypothécaire qui prend des mesures correctives ou qui modifie le bail pour, notamment, en augmenter le taux d'intérêt applicable. La résiliation d'une tenure à bail et la vente subséquente de l'immeuble peuvent s'avérer plus faciles à réaliser aux termes d'une tenure à bail qu'aux termes d'un prêt hypothécaire étant donné qu'un créancier hypothécaire doit se présenter devant un tribunal et suivre un processus d'adjudication particulier afin d'exercer ses droits sur l'hypothèque et obtenir le remboursement du prêt.

Les institutions financières propriétaires des immeubles visés par les acquisitions ont des droits de participation à l'égard de ces immeubles aux termes desquels le preneur à bail concerné est tenu d'obtenir le consentement écrit de l'institution financière pertinente avant de prendre des mesures à l'égard de cet immeuble, notamment l'annulation des baux avec les locataires de ces immeubles ou la modification du bail en changeant le sous-locataire ou en diminuant les versements de loyer. Si l'institution financière n'accorde pas son consentement préalable à l'égard de ces mesures, elle peut résilier le bail principal pertinent et vendre l'immeuble sous-jacent. Il est important de noter que les droits d'un prêteur aux termes d'un financement hypothécaire ne sont pas fondamentalement différents, car l'emprunteur aux termes d'un financement hypothécaire peut être tenu (i) d'informer le prêteur dans le cas d'un changement de preneur à bail, et (ii) de signer de nouveaux baux dont les modalités sont au moins équivalentes à celles de l'ancien bail. Si l'emprunteur ne respecte pas ces exigences, il se retrouverait alors en défaut de ses obligations à l'égard du prêt hypothécaire et celui-ci devrait alors être remboursé.

Dans le cadre d'une structure de tenure à bail, il existe un risque théorique que le propriétaire de l'immeuble (lequel n'est pas lié à la FPI) devienne insolvable. La possibilité que le détenteur du titre de propriété devienne insolvable est faible étant donné que le propriétaire est une institution financière et, dans tous les cas, advenant l'insolvabilité du propriétaire des immeubles visés par les acquisitions, la filiale de la FPI concernée a le droit de lever son option lui permettant d'acheter l'immeuble en cause.

Description des immeubles visés par les acquisitions

Une description de chacun des immeubles visés par les acquisitions est présentée ci-après. Les renseignements portant sur la superficie louée, le pourcentage de la SLB et la date d'expiration moyenne pondérée sont donnés en date du 30 septembre 2014.

Immeuble Sablière

L'immeuble est situé au 27-29, rue de la Sablière, 75014 Paris (France). Il a été construit en 1985 et il comprend un édifice de 41 043 pieds carrés (3 813 mètres carrés). L'immeuble de six étages et de deux niveaux souterrains est situé dans le 14^e arrondissement de Paris, en Île-de-France, lequel englobe la majorité du quartier de Montparnasse, ainsi que la Tour Montparnasse et la station de métro Montparnasse-Bienvenue, ce qui constitue un centre d'activités important pour les voyageurs et pour les touristes. L'immeuble compte cinq locataires dont le principal, Direction spécialisée des impôts (l'autorité fiscale française), occupe 40 % de la SLB totale aux termes d'un bail de neuf ans expirant en juin 2021. Inovalis gère l'immeuble depuis le 9 juin 2005.

L'immeuble est actuellement occupé à 82 % à un taux de location de base moyen de 35,50 € (50,41 \$) le pied carré (377 € (535,38 \$) le mètre carré); la durée de bail moyenne pondérée restante était de 4,8 ans au 30 septembre 2014.

Immeuble Baldi

L'immeuble est situé au 44-50, avenue du Capitaine Glarner, 93400 Saint-Ouen (France). Il a été construit en 1991 d'une SLB de 155 259 pieds carrés (14 424 mètres carrés) dont 94 708 pieds carrés (61 %) sont occupés par des bureaux et 60 551 pieds carrés (39 %) sont à utilisation mixte. Les quatre immeubles se trouvent à 300 mètres du Périphérique extérieur de Paris. Les quatre immeubles entourent une cour centrale. L'immeuble compte au total neuf locataires dont le principal, Rue du Commerce, occupe 33 % de la SLB totale aux termes d'un bail de neuf ans expirant en décembre 2021. Inovalis gère l'immeuble depuis le 30 septembre 2005.

L'immeuble comprend principalement des espaces de bureaux dont le taux d'occupation est de 92 %. Les locaux à utilisation mixte, dont le taux d'occupation est de 41 %, offrent un potentiel de croissance de valeur si ces locaux peuvent être reloués ou vendus. Les espaces de bureaux ont un taux de location de base moyen pondéré de

14,9 € (21,16 \$) le pied carré (191 € (227,22 \$) le mètre carré) (compte non tenu des baux des vendeurs) et la durée de bail moyenne pondérée restante était de 4,3 ans au 30 septembre 2014.

Baux des vendeurs

Certains des locaux des immeubles visés par les acquisitions sont inoccupés à l'heure actuelle. Les vendeurs des tenures à bail à l'égard des immeubles visés par les acquisitions concluront une sous-location à bail (les « **baux des vendeurs** ») avec SCI Sablière et SCI Baldi visant l'immeuble Sablière et l'immeuble Baldi, respectivement, aux termes desquels AREF Sablière SARL et Aref Second Property, respectivement, en qualité de locataires, seront tenus de payer un loyer à la valeur du marché pour la location de ces locaux. Les baux des vendeurs prévoient une durée à l'égard de chacun des immeubles visés par les acquisitions, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous, au cours de laquelle les vendeurs prendront en charge les versements des loyers, tel qu'il est indiqué dans le tableau ci-dessous.

Immeuble	SLB (pieds carrés)	Loyer minimum annuel		Durée	
		€	\$	Début	Fin
Immeuble Sablière.....	683	217 000 €	384 847 \$	Clôture	Un an à compter de la clôture
Immeuble Baldi.....	677	190 000 €	269 819 \$	Clôture	Un an à compter de la clôture
Total.....	1 360	407 000 €	654 666 \$		

Les vendeurs peuvent ensuite sous-louer chacun des locaux, sous réserve des baux des vendeurs, en totalité ou en partie, selon les modalités que la FPI estime acceptables et ils prendront en charge les coûts liés aux améliorations locatives, les incitations à la prise de bail et/ou la commission de location pour les nouveaux locataires.

Les baux des vendeurs renfermeront les dispositions usuelles, notamment les clauses relatives aux cas de défaut à la suite de non-paiement du loyer, à d'autres obligations et aux avis.

Prêt pour acquisition

Au moment de l'achat des immeubles visés par les acquisitions par la FPI, Inovalis S.A. acquerra également les autres immeubles, notamment l'immeuble situé au 149-161, rue St-Denis et au 35-37 et 37bis-39bis, rue Greneta, 75002 Paris (France) (l'« **immeuble métropolitain** »). L'immeuble métropolitain, construit en 1993 et comprenant 79 330 pieds carrés (7 370 mètres carrés) de SLB, est principalement utilisé comme espaces de bureaux et de commerce de détail. L'édifice comptant six étages se trouve à Paris, en l'Île-de-France, au cœur de l'un des marchés d'immeubles de bureaux les plus convoités d'Europe, au quartier central des affaires de Paris. Ce quartier est un lieu privilégié par de nombreuses sociétés françaises et internationales ainsi que par des établissements publics et privés. À l'heure actuelle, l'immeuble compte un total de cinq locataires, dont le principal, Vortex SA occupe 33 % de la SLB. Inovalis est actuellement en négociations avec le locataire Vortex (Groupe Skyrock) concernant la prolongation de son bail. Inovalis gère l'immeuble depuis le 30 septembre 2005.

Présentement, l'immeuble est occupé à 76 % à un taux de location de base moyen pondéré de 37,5 € le pied carré (402 € le mètre carré) et une durée de bail moyenne pondérée restante d'environ 3,2 ans au 30 septembre 2014, compte non tenu des négociations de baux avec Vortex SA et NEONESS.

La FPI a accepté d'accorder, directement ou indirectement par l'entremise de ses filiales, un prêt de 12,5 millions d'euros (17 751 250 dollars) à Inovalis afin d'acquérir l'immeuble métropolitain (le« **prêt pour acquisition** »). Le prêt portera intérêt à un taux de 8,75 % pendant trois ans (et comprend une option de prolongation pour un an) et sera garanti par une mise en gage d'actions d'une société de portefeuille (qui détient également un autre immeuble en région parisienne) et devra prévoir un droit de première occasion au profit de la FPI pour acquérir l'immeuble avec une décote par rapport au prix du marché en vigueur lorsque celui-ci respecte les

critères en matière de placement de la FPI (le « **DPO de la FPI** »). Si le DPO de la FPI n'est pas exercé et l'immeuble métropolitain est vendu à un tiers par Inovalis, la FPI (ou sa filiale) recevra la moitié du profit tiré de la vente de l'immeuble (incluant tout l'intérêt reçu sur le prêt pour acquisition).

Entente de péréquation des loyers

Les versements de loyer dus par la Rue Du Commerce au titre des locaux pour bureaux d'une superficie de 51 925 pieds carrés à l'immeuble Baldi ne sont pas répartis également sur la durée du bail. Par conséquent, à la clôture de l'achat des immeubles visés par les acquisitions, Inovalis et une filiale de la FPI concluront l'entente de péréquation des loyers, laquelle vise à répartir également les paiements de loyer payables à la FPI sur la durée du bail décrit ci-après, ce qui assure à la FPI des flux de trésorerie mensuels stables et prévisibles. En particulier, les paiements de loyer dus par le locataire seront, immédiatement après la clôture de l'acquisition, inférieurs aux paiements de loyer exigibles vers la fin de la durée du bail. Afin de garantir à la FPI des flux de trésorerie mensuels stables et prévisibles, aux termes de l'entente de péréquation des loyers, (i) Inovalis sera tenue de prêter trimestriellement à la filiale de la FPI, à compter de la période qui commence à la clôture de l'acquisition et se termine le 30 septembre 2016, la différence entre les paiements de loyer réels effectués par Rue du Commerce au cours de cette période et les paiements de loyer moyens au cours de la durée du bail, soit environ 925 129 € (1 313 775 \$) au total, et (ii) la filiale de la FPI sera tenue de rembourser à Inovalis un montant total de 1 123 429 € (1 595 381 \$) en versements trimestriels variables, soit la différence entre le loyer de base mensuel payable en vertu du bail au cours de la période qui commence le 1^{er} octobre 2016 et se termine le 31 décembre 2021, et le paiement de loyer moyen, plus 5,00 % de cette différence, par année, lequel commencera à être cumulé sur tout montant avancé par Inovalis et correspond au manque à gagner pour Inovalis lié au calendrier des paiements.

ÉVALUATION DES IMMEUBLES

Évaluations des immeubles

La FPI a retenu les services de Jones Lang LaSalle SAS (l'« **évaluateur** ») pour lui fournir une évaluation indépendante de la valeur marchande de chacun des immeubles visés par les acquisitions (les « **Évaluations** »). L'évaluateur n'a reçu aucune directive restrictive.

Les Évaluations ont été préparées conformément aux normes d'évaluation professionnelle de RCIS (*RICS Valuation – Professional Standards*) publiées par la Royal Institution of Chartered Surveyors. Les Évaluations définissent la « valeur marchande » comme « le montant estimatif auquel un élément d'actif ou de passif devrait être échangé à la date d'évaluation entre un vendeur et un acheteur sérieux dans le cadre d'une opération sans lien de dépendance, à la suite d'une mise en marché appropriée, où les parties ont chacune agi en connaissance de cause, avec prudence et sans compulsion ». Les Évaluations des immeubles visés par les acquisitions sont datées du 30 juin 2014.

Dans le cadre des Évaluations, l'évaluateur a estimé la valeur nette de l'immeuble Sablière à 20 700 000 € (29 396 070 \$) au 30 juin 2014 et la valeur nette de l'immeuble Baldi à 25 400 000 € (36 070 540 \$) au 30 juin 2014.

L'évaluateur a calculé la valeur estimative des immeubles visés par les acquisitions au moyen de la méthode d'évaluation par capitalisation dite « Term and Reversion ». Cette méthode d'évaluation est généralement utilisée par les investisseurs lorsqu'ils acquièrent des biens semblables aux immeubles visés par les acquisitions situés en France. L'évaluateur a inspecté chacun des immeubles visés par les acquisitions et, dans le cadre de la préparation des Évaluations et de la détermination de leur valeur marchande, il a pris en compte les taux de location du marché, la situation générale du marché immobilier dans chaque secteur et les impôts fonciers et a procédé à une modélisation des flux de trésorerie. Conformément aux pratiques courantes en France, l'évaluateur n'a pas déduit les honoraires juridiques ou de représentants payables par l'acheteur ou le vendeur, ni pris en compte les impôts sur les gains en capital ou les autres charges fiscales que les parties pourraient devoir acquitter du fait d'une telle opération. Les Évaluations tiennent compte de la valeur des baux des locataires actuels, de la proximité des transports en commun et des opérations de location et de placement en France en 2013 et en 2014. L'évaluation de l'immeuble Baldi tient compte du fait que la FPI peut prendre en charge certaines dépenses en immobilisations de l'immeuble.

Dans le calcul de la valeur marchande approximative des immeubles visés par les acquisitions, l'évaluateur s'est servi (i) de l'échéancier des baux relatif aux immeubles visés par les acquisitions; (ii) de certains plans des immeubles visés par les acquisitions établis par un arpenteur; (iii) des baux relatifs aux immeubles visés par les acquisitions, et (iv) des coûts de construction recouvrables et non recouvrables relatifs à l'immeuble Baldi. Compte tenu de son examen et d'autres facteurs pertinents, l'évaluateur a jugé que les renseignements ainsi obtenus étaient raisonnables et valables.

Conclusion

Compte tenu des Évaluations, la valeur marchande globale des immeubles visés par les acquisitions, en tant que portefeuille immobilier, est de 46 100 000 € (65 466 610 \$). Celle-ci correspond à un taux de capitalisation (établi conformément à la méthode d'évaluation par capitalisation) de 6 % pour l'immeuble Sablière et de 7,25 % pour l'immeuble Baldi.

Il importe toutefois d'exercer une certaine prudence dans l'analyse et l'utilisation des Évaluations. Une évaluation est une estimation de la valeur marchande et ne constitue pas une mesure précise de la valeur, car elle se fonde sur une comparaison subjective d'activités connexes ayant lieu sur le marché de l'immobilier. Les Évaluations se fondent sur diverses hypothèses portant sur des attentes futures et bien que les prévisions internes des évaluateurs au sujet du résultat d'exploitation net des immeubles visés par les acquisitions soient jugées raisonnables en ce moment, certaines de ces hypothèses pourraient ne pas se matérialiser ou pourraient différer considérablement de ce qu'il adviendra réellement. Il convient de se reporter aux Évaluations pour avoir une description intégrale des hypothèses et limites propres aux Évaluations. Les titres d'une fiducie de placement immobilier cotée en bourse ne se négocieront pas nécessairement à des valeurs établies uniquement en fonction de la valeur sous-jacente de ses biens immobiliers. Par conséquent, les parts pourraient se négocier à prime ou à escompte par rapport aux valeurs indiquées dans les Évaluations.

Audit environnemental

Chacun des immeubles visés par les acquisitions a fait l'objet entre juin 2014 et juillet 2014 d'une évaluation environnementale de site de phase I (l'« **EES de phase I** ») menée par un consultant en environnement indépendant établi en France. L'EES de phase I avait pour but de déceler les signes de contamination environnementale possible ou effective aux immeubles visés par les acquisitions. L'EES de phase I a été réalisée conformément aux méthodes de l'évaluateur indépendant propres à ce type d'évaluation. En particulier, selon l'analyse historique des immeubles visés par les acquisitions, l'EES de phase I a mis en évidence leurs contextes géologiques et hydrogéologiques et a analysé les aspects environnementaux de l'approvisionnement en eau potable, de l'approvisionnement en eau industrielle, de l'approvisionnement en eau domestique et à usage agricole, de zones naturelles protégées et de la gestion des produits des biphényles polychlorés (BPC). Les EES de phase I ne comprenaient aucun échantillonnage ni aucune analyse de nature intrusive.

Aucune des EES de phase I n'a conclu à la nécessité d'effectuer une évaluation environnementale de site de phase II (une « **EES de phase II** »). Une EES de phase II nécessite des analyses et des échantillonnages intrusifs de sol et/ou d'eau souterraine.

Conclusion

La FPI est d'avis que le coût actuel estimatif des dépenses devant être engagées pour régler des problèmes environnementaux réels ou potentiels touchant les immeubles visés par les acquisitions n'aura pas d'incidence défavorable importante sur ses activités ou ses résultats d'exploitation. La FPI n'a connaissance d'aucune absence de conformité importante des immeubles visés par les acquisitions aux lois sur l'environnement qui, à son avis, serait susceptible d'avoir une incidence défavorable importante sur la FPI. La FPI n'a connaissance d'aucune enquête ou action en cours ou envisagée de la part d'un organisme de réglementation environnementale à l'égard des immeubles visés par les acquisitions qui aurait une incidence importante sur la FPI. Il est prévu que la FPI instaurera des politiques et des procédures visant à évaluer, gérer et surveiller les conditions environnementales aux immeubles visés par les acquisitions et à gérer leur exposition aux responsabilités afférentes. Néanmoins, le FPI ne peut garantir aux porteurs de parts que les évaluations environnementales effectuées ont permis ou permettront de recenser toutes les conditions environnementales importantes, ni qu'un propriétaire antérieur n'a pas créé une condition environnementale importante non connue de la FPI, ni qu'une condition environnementale importante n'existe ou

n'existera pas à l'égard des immeubles visés par les acquisitions ou de tout autre immeuble dont la FPI pourra devenir propriétaire. Se reporter aux rubriques « Facteurs de risque – La contamination environnementale des terrains peut exposer la FPI à des obligations et nuire à notre rendement financier » et « Facteurs de risque – Limites relatives aux évaluations, aux rapports d'ingénieurs et aux rapports environnementaux ».

Évaluations de l'état des immeubles

En juin 2014, des rapports d'évaluation de l'état des immeubles (les « **rapports d'EEI** ») ont été préparés pour chacun des immeubles visés par les acquisitions. Un consultant indépendant établi en France a été mandaté pour effectuer une inspection visuelle de chacun des immeubles dans le cadre de leur acquisition par la FPI. Les rapports d'EEI avaient pour but de mettre en lumière les aspects de la conception, de la construction et de l'état des immeubles qui, de l'avis du consultant indépendant, auraient une influence cruciale sur l'acquisition envisagée.

Chacun des rapports d'EEI répertoriait les réparations, travaux d'entretien et remplacements d'éléments importants en cours aux immeubles visés par les acquisitions. Ces rapports ont aussi recensé et quantifié les principaux éléments en mauvais état, endommagés ou non conformes qui nécessiteraient vraisemblablement des investissements à court et à moyen terme (un à cinq ans) et à long terme (six à dix ans) à compter de la date des rapports d'EEI. Selon les rapports d'EEI, les immeubles visés par les acquisitions paraissent entretenus de manière satisfaisante conformément à leur affectation.

Les rapports d'EEI ont répertorié environ (i) 394 000 € (559 519 \$) en possibles frais d'entretien et dépenses en immobilisations pour la première année, (ii) 1 994 700 € (2 832 673 \$) en possibles frais d'entretien et dépenses en immobilisations pour la période allant de la deuxième à la cinquième année, et (iii) 534 000 € (758 333 \$) en possibles frais d'entretien et dépenses en immobilisations pour la période allant de la sixième à la dixième année.

Conclusion

À l'acquisition des immeubles visés par les acquisitions, dans le cadre de notre programme d'examen annuel des immeubles, Inovalis et la FPI surveilleront le niveau de réparations, d'entretien et de dépenses en immobilisations approprié pour faire en sorte que les immeubles visés par les acquisitions demeurent concurrentiels. La FPI et Inovalis gèrent les dépenses en immobilisations avec prudence et faisons en sorte que les améliorations physiques apportées aux immeubles visés par les acquisitions demeurent en bon état. La FPI et Inovalis comptent également investir dans des mises à niveau au besoin, surtout si la FPI estime que de tels investissements accéléreront la location des espaces inoccupés et contribueront à garder ses locataires dont le bail vient à expiration.

STRUCTURE DU CAPITAL CONSOLIDÉ DE LA FPI

Le tableau qui suit présente la structure du capital consolidé pro forma de la FPI au 30 juin 2014, compte tenu et compte non tenu du placement et de l'emploi du produit en découlant, y compris les opérations décrites à la rubrique « Les acquisitions ». Les chiffres présentés dans le tableau ci-après ne tiennent pas compte de la levée, le cas échéant, de l'option de surallocation.

	Au 30 juin 2014 compte non tenu du placement et des acquisitions (en milliers)	Au 30 juin 2014 compte tenu du placement et des acquisitions (en milliers)
Dette		
Prêts hypothécaires	48 913	48 913
Dettes de location-financement	103 915	145 613
Titres échangeables	14 451	18 595

	Au 30 juin 2014 compte non tenu du placement et des acquisitions (en milliers)	Au 30 juin 2014 compte tenu du placement et des acquisitions (en milliers)
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts		
Parts	111 269	151 462
Total	278 548	364 583

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net estimatif que la FPI tirera de la vente des parts offertes, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes de 1 480 002 \$ et des frais estimatifs du présent placement de 900 000 \$, compte non tenu de la levée de l'option de surallocation, s'élèvera à environ 34 620 048 \$. En outre, la FPI recevra 4 111 000 \$ de la vente des titres échangeables à Inovalis. La FPI a l'intention d'affecter ce produit net pour 16 550 000 \$ au financement partiel de la tranche au comptant du prix d'achat dans le cadre des acquisitions, pour 17 751 250 \$ au financement partiel du prêt pour acquisition et le solde aux acquisitions futures et aux besoins généraux de la fiducie. La clôture du placement n'est pas conditionnelle à la réalisation de l'achat des immeubles visés par les acquisitions ou du prêt pour acquisition, et rien ne garantit que toutes les conditions à la réalisation de cette acquisition ou de ce prêt seront remplies ou qu'elles feront l'objet d'une renonciation. Si la FPI est incapable de réaliser une ou plusieurs des achats des immeubles visés par les acquisitions ou le prêt pour acquisition après la clôture du placement, elle affectera la totalité ou une tranche du produit net tiré du placement au financement d'acquisitions futures et aux besoins généraux de la fiducie.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes de la convention de prise ferme, la FPI a convenu d'émettre et de vendre, et les preneurs fermes, à titre de contrepartistes, ont convenu chacun, pour la tranche qui le concerne, d'acheter à la date de la clôture, ou à toute autre date dont pourront convenir la FPI et les preneurs fermes, mais qui ne pourra être postérieure au 28 novembre 2014, un nombre global de 3 978 500 parts offertes au prix d'achat de 9,30 \$ chacune, pour une contrepartie brute globale de 37 000 050 \$, payable au comptant à la FPI, conformément aux modalités de la convention de prise ferme, par les preneurs fermes à la remise des parts offertes à la date de clôture. La première distribution au comptant à laquelle les acquéreurs de parts offertes dans le cadre du placement auront le droit de participer sera la distribution relative au mois de novembre 2014, dont la date de clôture des registres devrait être le 30 novembre 2014 et la date de paiement devrait tomber vers le 15 décembre 2014. Les preneurs fermes toucheront une rémunération globale de 1 480 002 \$ (soit 4 % du produit brut tiré du placement), payable à la clôture. Le prix d'offre des parts a été établi par voie de négociation entre la FPI et les preneurs fermes.

La FPI a attribué aux preneurs fermes une option (l'« **option de surallocation** »), qu'ils peuvent exercer en totalité ou en partie à tout moment dans les 30 jours suivant la clôture pour acheter jusqu'à 596 775 parts supplémentaires au prix d'offre. Si l'option de surallocation est levée intégralement, le prix d'offre, la rémunération des preneurs fermes et le produit net revenant à la FPI, avant déduction des frais du placement, s'établiront, au total, à 42 550 057,50, à 1 702 002,30 \$ et à 40 848 055,20, respectivement. L'acquéreur de parts visées par l'option de surallocation des preneurs fermes fait l'acquisition de ces parts conformément au présent prospectus, que la position de surallocation soit comblée par l'exercice de l'option de surallocation ou par des achats sur le marché secondaire.

Les modalités des parts offertes seront identiques à celles des autres parts de la FPI.

Les obligations des preneurs fermes aux termes de la convention de prise ferme sont individuelles (et non solidaires) et conditionnelles, et peuvent être résiliées dans certains cas précis. Toutefois, les preneurs fermes sont tenus de prendre en livraison la totalité des parts offertes et d'en régler le prix si au moins une part offerte est

achetée aux termes de la convention de prise ferme. Conformément à la convention de prise ferme, la FPI a accepté d'indemniser et de dégager de toute responsabilité les preneurs fermes et leurs dirigeants, leurs administrateurs, leurs employés, leurs actionnaires, leurs associés, leurs conseillers, leurs mandataires et leurs représentants respectifs à l'égard de certaines obligations et de certains frais.

Les preneurs fermes proposent d'offrir au public les parts offertes initialement au prix d'offre. Après que les preneurs fermes auront déployé des efforts raisonnables pour vendre à ce prix la totalité des parts offertes, le prix d'offre des parts offertes peut être réduit et modifié à l'occasion, mais ne pourra être supérieur au prix d'offre, et on déduira de la rémunération versée aux preneurs fermes la différence entre le prix global versé par les acquéreurs des parts offertes et le montant que les preneurs fermes versent à la FPI.

Conformément aux énoncés de politique de certaines autorités en valeurs mobilières, les preneurs fermes ne pourront, tout au long de la période du placement, offrir d'acheter ou acheter des parts autrement que dans le cadre de la convention de prise ferme. Cette restriction comporte toutefois certaines exceptions, notamment : (i) une offre d'achat ou un achat autorisé par les Règles universelles d'intégrité du marché de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières et par les dispositions similaires des énoncés de politique de certaines autorités en valeurs mobilières; et (ii) une offre d'achat ou un achat présenté pour le compte d'un client pourvu que l'ordre du client n'ait pas été sollicité pendant la période du placement, si l'offre d'achat ou l'achat n'a pas été effectué dans le but de créer une négociation active réelle ou apparente des parts ou de faire augmenter le cours de ces titres. Conformément à la première exception indiquée, dans le cadre du placement, les preneurs fermes peuvent effectuer des attributions excédentaires ou des opérations en vue de stabiliser ou de maintenir le cours des parts offertes à des niveaux différents de ceux qui se formeraient normalement sur le marché libre. Ces opérations pourront être entreprises ou interrompues à tout moment.

La Bourse de Toronto a conditionnellement accepté l'inscription à la cote des parts offertes aux termes du présent prospectus simplifié. L'inscription est subordonnée à l'obligation, pour la FPI, de remplir toutes les conditions de la Bourse de Toronto au plus tard le 15 janvier 2015.

La convention de prise ferme prévoit que, exception faite de l'émission des parts et des titres échangeables qui sont acquis par Inovalis dans le cadre du présent placement, la FPI s'engage à ne pas, directement ou indirectement, émettre, vendre ou octroyer des options permettant d'acheter des titres de capitaux propres ou des titres de créances assimilables à des titres de capitaux propres supplémentaires, ou elle s'engage à ne pas annoncer toute intention d'émettre, de vendre ou d'octroyer des options permettant d'acheter de tels titres, pendant une période de 90 jours suivant la date de clôture, sans le consentement écrit préalable de Valeurs mobilières Desjardins inc., lequel consentement ne saurait être refusé de façon déraisonnable, sauf dans le cadre de ce qui suit : (i) l'octroi ou la levée d'options d'achat d'actions et d'autres émissions de titres similaires aux termes des programmes de rémunération de la FPI; (ii) la levée de l'option de surallocation des preneurs fermes; (iii) l'émission de titres en lien avec des acquisitions d'immeubles dans le cours normal des affaires; (iv) l'émission de titres en lien avec le paiement de frais aux termes des conventions de gestion; et (v) l'émission de titres dans le cadre du RRD de la FPI.

Le présent placement est effectué dans chaque province du Canada. Les parts offertes n'ont pas été ni ne seront inscrites en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933* (la « **Loi de 1933** ») ou des lois sur les valeurs mobilières d'un État des États-Unis et elles ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis, sauf dans le cadre d'opérations faisant l'objet d'une dispense des exigences d'inscription prévues par la Loi de 1933 ou une loi sur les valeurs mobilières étatique applicable. Par conséquent, les parts ne peuvent être offertes ni vendues aux États-Unis.

Les souscriptions de parts offertes seront reçues sous réserve du droit de les refuser ou de les répartir, en totalité ou en partie, et du droit de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Sauf indication contraire aux présentes, il est prévu que les parts devant être émises dans le cadre du placement seront émises sous forme « d'inscription en compte seulement » et seront attestées par un ou plusieurs certificats de parts entièrement nominatifs immatriculés au nom de CDS ou de son prête-nom et détenus par CDS, ou pour son compte, à titre de dépositaire des certificats de parts pour les adhérents de CDS (un « **certificat de parts immatriculé au nom de CDS** »). Exception faite de ce qui est indiqué ci-après, il est prévu que l'inscription de la propriété et des transferts de parts sera effectuée au moyen du système d'inscription en compte administré par CDS. La FPI reconnaît que chaque souscripteur qui acquiert un droit de propriété véritable dans une part attestée par un certificat de parts immatriculé au nom de CDS recevra un avis d'exécution d'achat du preneur ferme auprès duquel le droit de propriété véritable est acheté conformément aux pratiques et procédures de ce preneur ferme vendeur. Ni la FPI, ni

Inovalis, ni les preneurs fermes n'assumeront quelque responsabilité que ce soit à l'égard de ce qui suit : (i) tout aspect des registres relatifs à la propriété véritable des parts tenus par CDS ou des paiements s'y rattachant; (ii) la tenue, la supervision ou l'examen des registres relatifs aux parts; ou (iii) toute déclaration faite ou tout conseil donné relativement à CDS et contenu dans le présent prospectus et portant sur les règles régissant CDS ou toute mesure devant être prise par CDS ou selon les directives d'un adhérent à CDS. Les règles régissant CDS prévoient que celle-ci agit comme mandataire et dépositaire des adhérents de CDS. Par conséquent, les adhérents de CDS doivent se tourner uniquement vers CDS et les souscripteurs qui acquièrent un droit de propriété véritable dans les parts attestées par un certificat de parts immatriculé au nom de CDS doivent se tourner uniquement vers les adhérents de CDS pour le règlement des paiements relatifs aux parts versés à CDS par la FPI ou pour le compte de la FPI. Se reporter à la rubrique « Description des parts — Système d'inscription en compte seulement ».

PARTICIPATION CONSERVÉE

Au moment de l'acquisition par la FPI des immeubles gérés par Inovalis avant la fin de la convention de gestion, Inovalis est tenue, simultanément à la clôture de cette acquisition et sous réserve des approbations nécessaires des organismes de réglementation, de souscrire le nombre de titres échangeables additionnels (i) dont la valeur globale correspond à environ 10 % de la composante en capitaux propres du prix d'achat de ces immeubles, et (ii) qui sont échangeables contre le nombre de parts correspondant à cette composante en capitaux propres d'environ 10 % divisée par le CMPV des parts pour les cinq jours de bourse qui précèdent la date de la clôture de l'acquisition pertinente, lesquels titres seront subordonnés à une convention de blocage de titre prévoyant qu'ils seront automatiquement libérés du blocage et remis à Inovalis à la date du troisième anniversaire de l'acquisition pertinente. Les immeubles visés par les acquisitions étant gérés par Inovalis, cette dernière, simultanément à la réalisation de l'acquisition, acquerra des titres échangeables ayant une valeur globale d'environ 2 894 866 € (4 111 000 \$), soit 10 % de la composante en capitaux propres du prix d'achat des immeubles visés par les acquisitions, les titres échangeables étant alors échangés contre des parts. À la suite de la réalisation du placement et de l'acquisition de ces titres échangeables, Inovalis détiendra environ 12,5 % des parts en circulation compte tenu d'un échange intégral, en présupposant que l'option de surallocation n'est pas levée.

Conformément aux modalités de la convention d'échange intervenue entre la FPI, Luxco et Inovalis, cette dernière s'est vu conférer le droit d'exiger que la FPI échange des titres échangeables contre des parts, sous réserve des ajustements habituels anti-dilution et des ajustements conformes à la déclaration de fiducie.

Conformément aux modalités de la convention d'échange, Inovalis s'est vue conférer par la FPI des droits d'inscription sur demande et des droits d'inscription d'entraînement qui lui permettront d'exiger de la FPI qu'elle dépose un prospectus et aide autrement au placement des parts dans le public tant et aussi longtemps qu'Inovalis est propriétaire d'au moins 10 % des parts en circulation, compte tenu d'un échange intégral, sous réserve de certaines restrictions. Inovalis a fourni à la FPI une attestation et une renonciation qui confirment qu'elle n'exerce pas son droit d'entraînement à l'égard de l'admissibilité des titres faisant l'objet des présentes.

DESCRIPTION DES PARTS

Questions d'ordre général

La FPI est autorisée à émettre un nombre illimité de parts et de parts spéciales comportant droit de vote conformément à la déclaration de fiducie. Au 23 octobre 2014, 11 297 059 parts et 1 529 432 parts spéciales comportant droit de vote étaient en circulation.

Les modalités des parts offertes seront identiques à celles des autres parts de la FPI. Le texte qui suit résume les principales caractéristiques des parts. Pour obtenir de plus amples renseignements sur les parts, y compris les restrictions visant les porteurs de parts non résidents, les droits de rachat rattachés aux parts, les dispositions relatives au rachat de parts par la FPI et les assemblées des porteurs de parts, veuillez vous reporter à la déclaration de fiducie (que l'on peut consulter à l'adresse www.sedar.com) et à la rubrique « Déclaration de fiducie » qui débute à la page 50 de la notice annuelle, laquelle est intégrée par renvoi dans les présentes.

Parts

Les parts ne sont assorties d'aucun privilège et n'auront aucune priorité de rang les unes par rapport aux autres. Chaque part correspond à une participation véritable indivise proportionnelle du porteur de parts dans la FPI et confère à son porteur le droit d'exprimer une voix à toute assemblée des porteurs de parts et le droit de participer au prorata à toutes les distributions versées par la FPI, qu'il s'agisse des distributions du résultat net, des gains en capital réalisés nets ou d'autres sommes, et, en cas de dissolution, de liquidation ou de cessation des activités de la FPI, du reliquat de l'actif net de la FPI une fois que toutes les dettes ont été réglées. Une fois émises, les parts sont entièrement libérées à leur émission et non susceptibles d'appels de versement subséquents, et elles sont cessibles. Les parts sont rachetables au gré du porteur et elles ne comportent aucun autre droit de conversion, droit de rachat au gré du porteur, droit de rachat au gré de l'émetteur ou droit préférentiel de souscription.

Un porteur de parts peut à tout moment demander le rachat de ses parts. Dès la réception de l'avis de rachat par l'agent des transferts et la FPI, tous les droits rattachés aux parts déposées en vue de leur rachat sont cédés et leur porteur aura le droit de recevoir un prix par part (le « **prix de rachat** ») correspondant au moins élevé des montants suivants : a) 90 % du cours d'une part calculé à la date à laquelle les parts ont été déposées en vue de leur rachat; et b) 100 % du cours de clôture à la date à laquelle les parts ont été déposées en vue de leur rachat. Les espèces payables au moment du rachat de parts seront versées au prorata à tous les porteurs de parts qui déposent des parts en vue de leur rachat au cours d'un mois donné. Si le porteur de parts n'a pas le droit de recevoir des espèces au moment du rachat de parts, le solde du prix de rachat de ces parts sera alors acquitté et réglé, sous réserve des approbations des organismes de réglementation concernés, au moyen d'une distribution en nature à ce même porteur de parts de billets de rachat ou de titres d'une filiale de la FPI ou de tout autre bien de la FPI, selon ce qui peut être déterminé par les fiduciaires, à leur entière appréciation.

Titres échangeables et parts spéciales comportant droit de vote

Les titres échangeables sont assortis de parts spéciales comportant droit de vote, lesquelles ne confèrent aucun intérêt économique dans la FPI, mais procurent à leur porteur une voix par part spéciale comportant droit de vote aux assemblées des porteurs des parts de la FPI. Les parts spéciales comportant droit de vote ne peuvent être émises que parallèlement ou relativement à des titres échangeables afin de conférer aux porteurs de ces titres des droits de vote à l'égard de la FPI. Les parts spéciales comportant droit de vote seront émises parallèlement aux titres échangeables auxquels elles se rapportent et ne seront attestées que par les certificats attestant ces titres échangeables. Les parts spéciales comportant droit de vote ne peuvent être transférées séparément des titres échangeables auxquels elles se rattachent et seront automatiquement transférées au moment du transfert de ces titres échangeables. Chaque part spéciale comportant droit de vote confèrera à son porteur le droit d'exprimer à une assemblée des porteurs des parts de la FPI le nombre de voix correspondant au nombre de parts qui pourraient être obtenues à l'échange des titres échangeables auxquels la part spéciale comportant droit de vote se rattache. À l'échange ou au dépôt de titres échangeables contre une part, la part spéciale comportant droit de vote qui se rattache à ces titres échangeables sera automatiquement rachetée et annulée sans contrepartie et sans aucune autre mesure à prendre par les fiduciaires et l'ancien porteur de cette part spéciale comportant droit de vote n'aura plus aucun droit à l'égard de celle-ci. Les parts spéciales comportant droit de vote ne peuvent être transférées séparément des titres échangeables auxquels elles se rattachent et elles seront automatiquement transférées au moment du transfert de ces titres échangeables. Les parts spéciales comportant droit de vote peuvent uniquement être transférées aux bénéficiaires du transfert autorisés de parts spéciales comportant droit de vote.

Restrictions à l'égard de la propriété de non-résidents

La FPI ne détenant pas de biens canadiens imposables (au sens de la Loi de l'impôt), elle n'est pas assujettie aux restrictions en matière de propriété par des investisseurs non canadiens.

Système d'inscription en compte seulement

Au gré des fiduciaires, un ou plus d'un certificat de parts global (un « **certificat de parts global** ») pourrait être remis au nom de l'agent des transferts et déposé par celui-ci auprès de CDS ou pour le compte de celle-ci, à titre de dépositaire de ces certificats de part globaux et immatriculés par l'agent des transferts au nom de CDS ou de son prête-nom. Aucun porteur véritable de parts attestées en partie par un certificat de parts global n'aura droit de recevoir un certificat ou un autre document de la part de la FPI ou de CDS attestant sa propriété de ces parts, sauf si

CDS renonce à ses responsabilités de dépositaire ou si ce titre lui est retiré et si la FPI n'est pas en mesure de trouver un remplaçant qualifié ou ne souhaite pas trouver de remplaçant qualifié. Le droit de propriété véritable visé par le un certificat de parts global n'est attesté que par l'entremise du système d'inscription en compte de CDS. Les transferts de parts entre les adhérents de CDS doivent être faits conformément aux règles et aux procédures de CDS.

Les parts émises sous forme de certificats de parts globaux seront émises sous forme entièrement nominative en faveur des porteurs ou de leurs prête-noms, autres que CDS ou ses prête-noms, uniquement si : (i) la FPI est tenue de le faire aux termes des lois applicables; (ii) le système de dépôt de CDS cesse d'exister; (iii) la FPI juge que CDS n'a plus la volonté, la capacité ou la compétence pour s'acquitter en bonne et due forme de sa responsabilité à titre de dépositaire et la FPI ne peut trouver un successeur compétent; ou (iv) la FPI, à son gré, choisit de cesser d'utiliser le système d'inscription en compte de ces parts par CDS. Sauf dans le cas des titres à inscription en compte seulement, les certificats de parts peuvent être présentés aux fins d'inscription ou de transfert (le formulaire de transfert apposé sur ceux-ci devant être dûment signé) au bureau d'un agent des transferts désigné par la FPI à cette fin à l'égard de ces parts. Des frais de service raisonnables peuvent être perçus aux fins de ces transferts, conversions ou échanges de parts. La FPI peut exiger le paiement d'une somme destinée à acquitter la taxe, l'impôt ou autres frais gouvernementaux exigibles à cet égard. L'agent des transferts effectuera ce transfert, cette conversion ou cet échange uniquement lorsqu'il acceptera les documents relatifs aux titres de propriété et à l'identité de la personne qui présente la demande.

Régime de réinvestissement des distributions

Un régime de réinvestissement des distributions (le « **RRD** ») a été mis en place aux termes duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement des distributions en espèces versées par la FPI dans des parts supplémentaires à un prix par part correspondant au CMPV pour la période de cinq (5) jours de bourse précédant immédiatement la date de distribution pertinente. Les porteurs de parts qui font un tel choix recevront une autre distribution de parts d'une valeur correspondant à 3 % de chaque distribution ayant été ainsi réinvestie par le porteur de parts. Les porteurs de parts qui résident à l'extérieur du Canada ne pourront pas participer au RRD. Après avoir cessé d'être un résident du Canada, un porteur de parts doit mettre fin à sa participation au RRD. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013, un total de 2 759 parts ont été émises aux porteurs de parts qui ont choisi de profiter du RRD pour les distributions de septembre à décembre 2013. En date 23 octobre 2014, environ 1,5 % des parts étaient inscrites au RRD.

Régime de droits des porteurs de parts

La FPI a établi un régime de protection des droits des porteurs de parts (le « **régime de droits** ») aux fins suivantes : (i) veiller, dans la mesure du possible, à ce que les fiduciaires disposent d'un délai suffisant pour examiner et évaluer toute offre publique d'achat non sollicitée visant les parts ou toute autre prise de contrôle de la FPI; (ii) accorder aux fiduciaires un délai suffisant pour explorer et élaborer d'autres solutions afin de maximiser la valeur pour les porteurs de parts; et (iii) assurer, dans la mesure du possible, l'égalité de traitement des porteurs de parts dans le cadre d'une offre publique d'achat non sollicitée. Un droit est rattaché à chaque part en circulation. Pour de plus amples renseignements sur le régime de droits et le moment auquel les droits pourront être détachés des parts afin de pouvoir les exercer, veuillez vous reporter à la rubrique intitulée « Régime de droits des porteurs de parts » de la notice annuelle à la page 57.

Droits des porteurs de parts

Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* (Canada) et ne sont pas assurées aux termes de cette loi ni d'aucune autre loi. Les parts ne sont pas des actions de la FPI et leurs porteurs n'ont aucun des droits que confère la loi aux actionnaires d'une société constituée sous le régime de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) ou de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* (Canada), comme le droit d'intenter une action « en cas d'abus » ou une action « oblique ». De plus, la FPI n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, elle n'est pas inscrite en vertu d'une loi sur les fiducies et sur les sociétés de prêt puisqu'elle n'exerce pas ni n'a l'intention d'exercer les activités d'une société de fiducie.

VENTES OU PLACEMENTS ANTÉRIEURS

Le tableau suivant présente une description de toutes les émissions de parts, y compris les émissions de tous les titres convertibles en parts, réalisées au cours de la période de 12 mois qui a précédé la date des présentes :

<u>Date de l'émission</u>	<u>Titre émis</u>	<u>Motifs de l'émission</u>	<u>Nombre de titres émis</u>	<u>Prix d'une part (en \$) / Prix de la prime</u>
15 octobre 2013	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	371	8,85 \$ / 8,59 \$
15 novembre 2013	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	500	8,68 \$ / 8,43 \$
16 décembre 2013	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	656	8,80 \$ / 8,54 \$
31 décembre 2013	Titres échangeables	Frais de gestion	Titres échangeables contre 53 995 parts	8,80 \$
15 janvier 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	672	8,89 \$ / 8,63 \$
18 février 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 387	8,86 \$ / 8,60 \$
17 mars 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 396	8,87 \$ / 8,61 \$
31 mars 2014	Titres échangeables	Frais de gestion	Titres échangeables contre 47 337 parts	9,62 \$
15 avril 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 248	9,85 \$ / 9,56 \$
15 mai 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 206	9,89 \$ / 9,60 \$
16 juin 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 232	9,87 \$ / 9,58 \$
30 juin 2014	Titres échangeables	Frais de gestion	Titres échangeables contre 44 647 parts	9,79 \$
15 juillet 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 224	9,74 \$ / 9,46 \$
15 août 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 239	9,73 \$ / 9,45 \$
15 septembre 2014	Parts	Régime de réinvestissement des distributions	1 193	9,87 \$ / 9,58 \$
30 septembre 2014	Titres échangeables	Frais de gestion	Titres échangeables contre 48 763 parts	9,74 \$

Sous réserve de ce qui est énoncé précédemment ou à l'égard des parts offertes qui seront émises dans le cadre du placement, aucun changement important n'est survenu depuis le mois d'octobre 2013 relativement au nombre de parts en circulation.

FOURCHETTE DES COURS ET VOLUME DE NÉGOCIATION DES PARTS

Les parts sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sous le symbole « INO.UN ». Le tableau suivant présente la fourchette mensuelle du cours d'une part et le volume mensuel total des opérations à la Bourse de Toronto au cours de la période de 12 mois qui a précédé la date des présentes :

Mois	Prix par part – Plafond mensuel	Prix par part – Plancher mensuel	Volume mensuel total
	<i>(en \$)</i>	<i>(en \$)</i>	<i>(en parts)</i>
Septembre 2013	9,35 \$	8,88 \$	255 111
Octobre 2013	9,05 \$	8,55 \$	479 900
Novembre 2013	9,29 \$	8,52 \$	303 745
Décembre 2013.....	9,10 \$	8,60 \$	178 835
Janvier 2014.....	9,07 \$	8,70 \$	438 462
Février 2014.....	8,96 \$	8,75 \$	408 487
Mars 2014.....	9,91 \$	8,83 \$	407 917
Avril 2014.....	10,00 \$	9,67 \$	237 826
Mai 2014.....	10,01 \$	9,55 \$	322 964
Juin 2014	9,95 \$	9,71 \$	184 114
Juillet 2014	9,88 \$	9,67 \$	407 723
Août 2014	9,96 \$	9,61 \$	249 298
Septembre 2014.....	9,95 \$	9,78 \$	161 683
Du 1 ^{er} octobre au 29 octobre 2014.....	9,77 \$	9,21 \$	813 903

Le 16 octobre 2014, dernier jour de négociation des parts avant l'annonce publique du placement, le cours de clôture des parts à la Bourse de Toronto s'établissait à 9,59 \$.

DISTRIBUTIONS

Ce qui suit présente la politique en matière de distributions de la FPI. Sous réserve du respect de cette politique en matière de distributions, les décisions sur les montants à distribuer reviennent aux fiduciaires de la FPI, lesquels déterminent le pourcentage de paiement du revenu qui serait dans l'intérêt de la FPI conformément à la déclaration de fiducie de la FPI. Étant donné que le niveau du fonds de roulement a tendance à fluctuer au fil du temps et qu'il ne devrait pas avoir d'incidence sur la politique en matière de distributions de la FPI, le fonds de roulement n'est pas pris en compte lors de la détermination des distributions.

Pour assurer la prévisibilité des distributions aux porteurs de parts, la FPI a mis en place un programme actif de couverture de change. En avril 2014, la FPI a dénoué l'accord de couverture existant et a conclu une nouvelle série de contrats de change à terme mensuels selon lesquels, chaque mois, la FPI vend 486 000 € au taux de 1,5437 et reçoit 750 000 \$. À ce titre, le taux de change qui s'applique à 98 % des distributions actuelles de la FPI sont garanties par ces contrats de change à terme jusqu'en avril 2017. Les nouveaux contrats de couverture ayant été désignés d'instruments de couverture de l'investissement net de la FPI dans un établissement à l'étranger, la FPI a donc suivi les normes comptables relatives aux opérations de couverture.

Entre la réalisation du PAPE de la FPI le 10 avril 2013 et le 30 septembre 2014, la FPI a effectué des distributions mensuelles de 0,06875 \$ par part aux porteurs de parts, sauf en ce qui concerne la première distribution qui visait la période tampon du 10 avril 2013 au 31 mai 2013, et par conséquent, elle a versé aux porteurs de parts une distribution d'un montant de 0,11688 \$ par part. La première distribution que les acquéreurs des parts offertes

auraient le droit de recevoir, dans la mesure où les fiduciaires de la FPI en déclarent, est la distribution devant être versée pour le mois de novembre 2014, qui sera versée vers 15 décembre 2014 aux porteurs de parts inscrits au 30 novembre 2014.

CERTAINES INCIDENCES FISCALES FÉDÉRALES CANADIENNES

De l'avis de Goodmans LLP, conseillers juridiques de la FPI, et de Blakes, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques des preneurs fermes, le texte qui suit constitue un résumé des principales incidences fiscales fédérales canadiennes en vertu de la Loi de l'impôt et à tous les moments pertinents, est ou est réputé être un résident du Canada, n'a pas de lien de dépendance avec la FPI et n'est pas membre du même groupe que le sien et détient les parts en tant qu'immobilisations (dans la présente rubrique, un « porteur »). De façon générale, les parts seront considérées comme des immobilisations pour un porteur, à condition qu'il ne les détienne pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise et qu'il ne les ait pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Certains porteurs qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés détenir leurs parts en tant qu'immobilisations peuvent, dans certains cas, faire un choix irrévocable conformément au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt qui leur permet de faire en sorte que les parts en question et tous les autres « titres canadiens » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt) qui leur appartenaient au cours de l'année d'imposition pendant laquelle le choix est fait et au cours des années d'imposition subséquentes soient réputés constituer des immobilisations. Les porteurs qui ne détiennent pas leurs parts en tant qu'immobilisations devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité concernant leur situation particulière.

Le présent résumé ne s'applique pas à un porteur : (i) qui conclut un « contrat dérivé à terme », à l'égard des parts du porteur ; (ii) qui est une « institution financière » assujettie aux règles d'évaluation à la valeur du marché; (iii) qui est une « institution financière déterminée »; (iv) qui est une société de personnes; (v) dans lequel une participation constituerait un « abri fiscal déterminé »; ou (vi) qui a choisi d'établir ses « résultats fiscaux canadiens » en monnaie étrangère conformément aux règles de déclaration en « monnaie fonctionnelle », au sens attribué à chacun de ces termes dans la Loi de l'impôt. De tels porteurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité afin d'établir les incidences fiscales applicables à l'acquisition, à la détention et à la disposition de parts. En outre, le présent résumé ne traite pas de la déductibilité de l'intérêt par un acquéreur qui a emprunté de l'argent pour acquérir des parts.

Le présent résumé est fondé sur les dispositions actuelles de la Loi de l'impôt, sur toutes les propositions spécifiques qui visent à modifier la Loi de l'impôt annoncées publiquement par le ministre des Finances du Canada ou en son nom (le « **ministre des Finances** ») avant la date des présentes (les « **propositions de modification** »), sur la compréhension qu'ont les conseillers juridiques des politiques actuelles en matière d'administration et pratiques de cotisation publiées de l'ARC, ainsi que sur une attestation d'un membre de la haute direction de la FPI quant à certaines questions factuelles. À l'exception des propositions de modification, le présent résumé ne tient pas compte ni ne prévoit de modification au droit, que ce soit par voie de mesures législatives, gouvernementales ou judiciaires, non plus qu'il ne tient compte d'autres incidences ou lois fiscales fédérales, provinciales, territoriales ou étrangères, lesquelles peuvent différer sensiblement des incidences fiscales fédérales canadiennes qui sont exposées aux présentes. Rien ne garantit que les propositions de modification seront mises en œuvre, ou qu'elles le seront dans leur forme actuelle.

Le présent résumé est de nature générale seulement et ne traite pas de toutes les incidences fiscales possibles en matière d'impôt sur le revenu fédéral canadien applicables à un placement dans les parts. Les incidences en matière d'impôt sur le revenu et les autres incidences fiscales découlant de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront en fonction de la situation personnelle de l'acquéreur, y compris la province où l'acquéreur réside ou exploite son entreprise. Le présent résumé ne vise pas à être, ni ne devrait être interprété comme étant, un avis juridique ou fiscal à l'intention d'un acquéreur en particulier.

Les acquéreurs devraient consulter leurs propres conseillers en fiscalité pour obtenir des conseils au sujet des incidences fiscales en matière d'impôt sur le revenu d'un placement dans les parts en fonction de leur situation personnelle.

Statut de fiducie de fonds commun de placement

Le présent résumé est fondé sur l'hypothèse selon laquelle la FPI sera admissible en tout temps à titre de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt. Un membre de la haute direction de la FPI a informé les conseillers juridiques que l'intention actuelle de la FPI est de s'assurer d'être admissible en tout temps à titre de fiducie de fonds commun de placement. Si la FPI devait ne pas être admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement un moment quelconque, les incidences fiscales seraient, à certains égards, différentes de façon importante et défavorable de celles dont il est question ci-après.

Règles relatives aux EIPD

Le présent résumé est également fondé sur l'hypothèse que la FPI ne sera à aucun moment une « fiducie intermédiaire de placement déterminée », au sens donné à ce terme dans les règles applicables aux « fiducies intermédiaires de placement déterminées », aux « sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées » et à leurs investisseurs (les « **règles relatives aux EIPD** »). Les règles relatives aux EIPD imposent certains revenus de fiducies ou sociétés de personnes cotées en bourse qui sont distribués à leurs investisseurs selon le même taux que celui qui serait appliqué au revenu gagné par des sociétés assujetties à l'impôt et distribué sous forme de dividendes à leurs actionnaires. Ces règles ne s'appliquent qu'aux « fiducies intermédiaires de placement déterminées », aux « sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées » (au sens donné à ces expressions dans la Loi de l'impôt) et à leurs investisseurs.

Lorsque les règles relatives aux EIPD s'appliquent, les distributions des « gains hors portefeuille » d'une fiducie intermédiaire de placement déterminée ne sont pas déductibles dans le calcul du revenu net de la fiducie intermédiaire de placement déterminée. Les gains hors portefeuille sont généralement définis comme le revenu tiré d'une entreprise exploitée par la fiducie intermédiaire de placement déterminée au Canada ou le revenu (à l'exception de certains dividendes) tiré, et les gains en capital découlant de la disposition, de « biens hors portefeuille » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt). La fiducie intermédiaire de placement déterminée doit payer l'impôt sur le revenu sur un montant correspondant au montant de ces distributions non déductibles au taux qui correspond essentiellement au taux d'imposition général combiné fédéral et provincial applicable aux sociétés canadiennes imposables. Les distributions non déductibles versées à un porteur de parts de la fiducie intermédiaire de placement déterminée sont en général réputées des dividendes imposables reçus par le porteur de ces parts d'une société canadienne imposable. Ces dividendes réputés seront généralement admissibles à titre de « dividendes déterminés » pour l'application du mécanisme bonifié de majoration et de crédit d'impôt pour dividendes offert en vertu de la Loi de l'impôt aux particuliers qui résident au Canada et aux fins du calcul du « compte de revenu à taux général » et du « compte de revenu à taux réduit », selon le cas (chacun au sens de la Loi de l'impôt) d'une société résidente canadienne. En règle générale, les distributions qui sont versées à titre de remboursements de capital ne seront pas imposées en vertu des règles relatives aux EIPD.

La FPI ne sera pas considérée comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée à l'égard d'une année d'imposition donnée et, par conséquent, ne sera pas assujettie aux règles relatives aux EIPD pour l'année en cause, si elle n'est pas propriétaire de biens hors portefeuille et qu'elle n'exploite pas d'entreprise au Canada au cours de cette année. Les restrictions de placement énoncées dans la déclaration de fiducie empêchent la FPI de détenir des « biens hors portefeuille », au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt. À la condition que la FPI ne soit pas propriétaire de biens hors portefeuille, les règles relatives aux EIPD ne devraient pas s'appliquer à la FPI ou à ses porteurs de parts.

Régime fiscal applicable à la FPI

L'année d'imposition de la FPI correspond à l'année civile. La FPI doit calculer son revenu ou sa perte pour chaque année d'imposition comme si elle était un particulier résidant au Canada. Le revenu de la FPI aux fins de l'application de la Loi de l'impôt pour chaque année d'imposition inclura, notamment, l'intérêt sur les billets de Luxco qui s'accumule en sa faveur jusqu'à la fin de l'année, ou que la FPI est en droit de recevoir ou qu'elle a reçu avant la fin de l'année, sauf dans la mesure où cet intérêt a été inclus dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition antérieure, le revenu ou les gains imposables attribués à la FPI par une filiale constituée en société de personnes, les gains imposables nets réalisés par la FPI au cours de l'exercice et tout « revenu étranger accumulé tiré de biens » (un « **REATB** ») gagné par une société étrangère affiliée contrôlée (une « **SEAC** ») de la FPI et provenant de la FPI, tel qu'il est plus amplement décrit ci-après.

La direction a avisé les conseillers juridiques qu'elle avait l'intention de traiter chacun de Luxco, de l'organisme de placement collectif immobilier (l'« **OPCI** »), des SAS françaises, de CanCorp Hanovre et de CanCorp Duisburg et des sociétés affiliées de la FPI nouvellement constituées qui peuvent acquérir ou détenir les immeubles visés par les acquisitions (collectivement, les « **filiales de la FPI** ») à titre de SEAC de la FPI pour l'application de la Loi de l'impôt. Il est prévu que le revenu gagné par les filiales de la FPI sera un REATB. En règle générale, la FPI doit inclure dans le calcul de son revenu son « pourcentage de participation » (au sens donné à cette expression dans la Loi de l'impôt) de tout REATB gagné par une SEAC de la FPI au cours d'une année d'imposition donnée durant laquelle l'année d'imposition de cette SEAC se termine, sous réserve d'une déduction pour un « impôt étranger accumulé » (au sens donné à cette expression dans la Loi de l'impôt) majoré et applicable à ce REATB, calculé conformément à la Loi de l'impôt, que la FPI reçoive réellement ou non une distribution de REATB dans l'année d'imposition. Le prix de base rajusté pour la FPI des actions pertinentes de la SEAC en cause sera augmenté du montant net ainsi inclus dans le revenu de la FPI. Si la FPI reçoit un dividende constitué de montants qui étaient précédemment inclus dans son revenu à titre de REATB, ce dividende ne sera pas inclus dans le revenu de la FPI et il donnera lieu à une réduction correspondante du prix de base rajusté pour la FPI des actions pertinentes de la SEAC en cause.

Aux fins de la Loi de l'impôt, la totalité du revenu de la FPI (y compris le REATB tiré par les SEAC) doit être calculée en dollars canadiens. Si la FPI (ou l'une de ses filiales) détient des placements ou engage des dettes en monnaies étrangères, le coût, le produit tiré de la disposition de ces placements ou dettes, l'intérêt, les dividendes et tous les autres montants doivent être convertis en dollars canadiens selon les taux de change établis conformément aux règles de la Loi de l'impôt. Par conséquent, les gains peuvent être réalisés par la FPI (ou ses filiales) ou les pertes peuvent être subies par celle-ci en raison de la fluctuation du change entre le dollar canadien et les monnaies étrangères. La FPI conclura des contrats de swap sur devises. Conformément aux pratiques administratives rendues publiques par l'ARC, les gains réalisés et les pertes subies dans le cadre d'opérations de couverture contre le risque de change pourraient être traités comme des gains en capital et des pertes en capital s'il existe une corrélation suffisante. Lorsque la FPI conclut des opérations sur dérivés autrement qu'au titre du capital, y compris des swaps de taux d'intérêt, les gains réalisés et les pertes subies à l'égard de ces dérivés seront traités comme un revenu plutôt que comme des gains en capital et des pertes en capital.

La FPI peut déduire de son revenu les montants qui sont payés ou deviennent payables par elle aux porteurs dans l'année en cause. Un montant sera considéré comme payable au cours d'une année d'imposition s'il est payé au porteur au cours de l'année par la FPI ou si le porteur a le droit d'exiger le paiement de ce montant au cours de l'année. Un membre de la haute direction de la FPI a informé les conseillers juridiques que l'intention actuelle des fiduciaires est de verser annuellement aux porteurs un montant suffisant de sorte que la FPI ne soit normalement pas assujettie à l'impôt non remboursable en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt (compte tenu des pertes et/ou des pertes en capital pouvant être reportés prospectivement des années précédentes). Si la FPI ne dispose pas des liquidités suffisantes pour distribuer ces montants au cours d'une année d'imposition donnée, elle effectuera une ou plusieurs distributions en nature sous forme de parts supplémentaires. Le revenu de la FPI payable aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires sera normalement déductible dans le calcul du revenu de la FPI.

Dans le calcul de son revenu ou de sa perte, la FPI peut déduire les frais administratifs et les autres dépenses de nature courante qu'elle engage afin de gagner son revenu tiré de son entreprise ou de ses biens, à condition que ces dépenses soient raisonnables et par ailleurs déductibles, sous réserve des dispositions applicables de la Loi de l'impôt. La FPI peut également déduire toutes les dépenses qu'elle engage dans le cadre de l'émission de ses parts sur une base linéaire sur cinq ans (au prorata pour les années d'imposition abrégées).

Une distribution faite par la FPI de ses biens à la suite d'un rachat de parts sera considérée comme une disposition, par la FPI, de ces biens contre un produit de disposition correspondant à la juste valeur marchande de ceux-ci. La FPI réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de la disposition de ces biens est supérieur (ou est inférieur) au prix de base rajusté du bien en cause et aux frais raisonnables de disposition.

Les pertes que subit la FPI ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais la FPI peut les déduire pour les années futures, conformément à la déclaration de fiducie et à la Loi de l'impôt. Si la FPI devait par ailleurs payer de l'impôt sur ses gains en capital imposables nets réalisés au cours d'une année d'imposition, elle pourra, pour cette année d'imposition, réduire l'impôt en question qu'elle doit payer (ou recevoir un remboursement à l'égard de celui-ci) d'un montant établi en fonction de la Loi de l'impôt fondé sur le rachat de parts de la FPI au

cours de l'année (le « **remboursement au titre des gains en capital** »). Dans certains cas, le remboursement au titre des gains en capital pour une année d'imposition donnée pourrait ne pas compenser entièrement l'impôt que la FPI doit payer pour l'année d'imposition en raison du transfert de biens en nature à des porteurs qui demandent un rachat dans le cadre du rachat de parts. La déclaration de fiducie prévoit que les gains en capital ou le revenu, en totalité ou en partie, réalisés par la FPI dans le cadre de tels rachats pourraient, au gré des fiduciaires, être considérés comme des gains en capital ou un revenu payés au porteur qui demande un rachat et être désignés comme des gains en capital ou du revenu de celui-ci. Le revenu en question ou la partie imposable des gains en capital ainsi attribués doivent être inclus dans le revenu du porteur qui demande un rachat (à titre de revenu ou de gains en capital imposables) et la FPI pourra les déduire dans le calcul de son revenu.

Régime fiscal applicable aux porteurs

Distributions de la FPI

Un porteur sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la tranche du revenu net de la FPI, y compris les gains en capital imposables nets réalisés, qui est payée ou payable au porteur au cours de cette année d'imposition, que ces montants soient reçus ou non en espèces, sous forme de parts supplémentaires ou autrement. Toute perte de la FPI pour l'application de la Loi de l'impôt ne peut être attribuée à un porteur ni traitée à titre de perte d'un porteur. La déclaration de fiducie prévoit que le revenu et les gains en capital imposables nets pour l'application de la Loi de l'impôt seront attribués aux porteurs de parts selon la même proportion que les distributions reçues par les porteurs.

Pourvu que les choix appropriés soient indiqués par la FPI, les gains en capital imposables nets réalisés par la FPI qui sont payés ou payables à un porteur conserveront leur nature de gains en capital imposables pour les porteurs pour l'application de la Loi de l'impôt. La tranche non imposable des gains en capital nets réalisés de la FPI pour une année d'imposition donnée, exception faite de la tranche imposable que la FPI aura attribuée à un porteur de parts dans l'année, qui est payée ou payable à un porteur au cours d'une année, ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur pour l'année et n'entraînera pas une diminution du prix de base rajusté des parts de ce porteur. Tout autre montant excédant le revenu net de la FPI qui est payé ou payable à un porteur au cours d'une année (y compris les distributions supplémentaires de parts acquises dans le cadre du RRD) ne devrait généralement pas être inclus dans le revenu du porteur pour l'année. Toutefois, un tel montant qui devient payable à un porteur (autrement qu'à titre de produit de disposition de parts ou d'une tranche de celui-ci) réduira le prix de base rajusté des parts détenues par ce porteur. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait normalement inférieur à zéro, le porteur sera réputé avoir réalisé un gain en capital correspondant au montant négatif et le prix de base rajusté des parts du porteur sera majoré du montant des gains en capital réputés.

Pourvu que les choix appropriés soient indiqués par la FPI, la tranche de son revenu de source étrangère conservera sa nature entre les mains d'un porteur pour l'application de la Loi de l'impôt. La quote-part de chaque porteur de l'« impôt sur le revenu tiré d'une entreprise » et de l'« impôt sur le revenu ne provenant pas d'une entreprise » versé dans un autre pays pour une année donnera droit à un crédit applicable à son obligation fiscale fédérale canadienne dans la mesure permise par les règles détaillées contenues dans la Loi de l'impôt. Bien que les dispositions relatives au crédit d'impôt étranger soient conçues pour éviter une double imposition, le crédit maximal est limité. Pour cette raison, et en raison de différences quant au moment de la comptabilisation des charges et du revenu et d'autres facteurs, une double imposition pourrait survenir.

Disposition de parts

À la disposition réelle ou réputée de parts par un porteur, que ce soit au moment d'un rachat ou autrement, le porteur réalisera généralement un gain en capital (ou subira une perte en capital) correspondant à l'excédent (ou au déficit) du produit de disposition (net de tout montant payable par la FPI correspondant au montant devant autrement être inclus dans le revenu du porteur tel qu'il est décrit aux présentes) par rapport à la somme du prix de base rajusté de ces parts pour le porteur immédiatement avant cette disposition et des frais raisonnables de disposition.

Le prix de base rajusté d'une part pour un porteur inclura généralement tous les montants qu'il a payés pour la part, sous réserve de certains rajustements, et pourrait être réduit par les distributions versées par la FPI au porteur de parts, tel qu'il est susmentionné. Le coût de parts additionnelles reçues au lieu d'une distribution en espèces

constituera le montant de revenu de la FPI distribué au moyen de l'émission de ces parts. Le prix des parts acquises au moyen du réinvestissement des distributions dans le cadre du RRD correspondra au montant de ce réinvestissement. Aux fins de l'établissement du prix de base rajusté pour un porteur, lorsqu'une part est acquise, il faut établir la moyenne entre le coût de la part nouvellement acquise, qu'elle ait été acquise dans le cadre du RRD ou autrement, et le prix de base rajusté de toutes les parts appartenant au porteur à titre d'immobilisations immédiatement avant une telle acquisition. Aucune augmentation ni diminution nette ne sera effectuée sur le prix de base de la totalité des parts du porteur de parts à la suite d'une distribution supplémentaire réinvestie automatiquement dans des parts dans le cadre du RRD; toutefois, le prix de base rajusté par part des parts de ce porteur sera diminué. Un regroupement de parts à la suite d'une distribution de parts additionnelles ou d'un réinvestissement de distributions en espèces au titre du RRD ne sera pas considéré comme une disposition de parts.

Un rachat de parts en contrepartie d'espèces ou d'autres éléments d'actif de la FPI ou de billets de rachat, selon le cas, constituera une disposition de ces parts pour un produit de disposition correspondant à ces espèces ou à la juste valeur marchande de ces autres éléments d'actif ou billets de rachat, selon le cas, déduction faite des revenus ou des gains en capital réalisés par la FPI relativement au rachat de ces parts dans la mesure où ces revenus ou ces gains en capital sont attribués par la FPI au porteur qui demande le rachat. Les porteurs qui exercent le droit de rachat réaliseront par conséquent un gain en capital, ou subiront une perte en capital, dans la mesure où ce produit de disposition est supérieur, ou est inférieur, au prix de base rajusté des parts rachetées.

Lorsque le revenu ou le gain en capital réalisé par la FPI relativement à la distribution de biens en nature à l'occasion du rachat de parts a fait l'objet d'une attribution par la FPI à un porteur qui demande le rachat de ses parts, le porteur sera tenu d'inclure dans son revenu le revenu ou la tranche imposable du gain en capital ainsi attribué. Le coût d'un bien distribué en nature par la FPI à un porteur à l'occasion du rachat de parts correspondra à la juste valeur marchande de ce bien au moment de la distribution. Par la suite, le porteur sera tenu d'inclure dans son revenu les intérêts ou les autres revenus tirés du bien, conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Gains en capital et pertes en capital

La moitié de tout gain en capital réalisé par un porteur à la disposition de parts et le montant de tout gain en capital imposable net ayant été attribué par la FPI à un porteur seront inclus dans le revenu du porteur en vertu de la Loi de l'impôt à titre de gain en capital imposable. La moitié de toute perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») subie par le porteur à la disposition d'une part sera déduite des gains en capital imposables réalisés par ce porteur dans l'année de la disposition et tout excédent des pertes en capital déductibles sur les gains en capital imposables peut être reporté rétrospectivement aux trois années d'imposition précédentes ou prospectivement à toute année d'imposition ultérieure et déduit des gains en capital imposables nets au cours de ces années, sous réserve des règles détaillées contenues dans la Loi de l'impôt.

Porteurs qui sont des sociétés

Un porteur qui est une « société privée sous contrôle canadien » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt) sera assujéti au paiement d'un impôt remboursable de 6 $\frac{2}{3}$ % à l'égard de ses revenus de placement totaux pour l'année, ce qui comprendra la totalité ou la quasi-totalité des revenus et des gains en capital distribués au porteur par la FPI et les gains en capital réalisés à la disposition de parts.

Chaque porteur qui est une société qui réside au Canada pourrait être tenu d'inclure dans le calcul de son revenu sa quote-part (calculée en fonction de son pourcentage de propriété dans les parts) du montant de l'intérêt qui lui serait dû sur les billets ne portant pas intérêt de Luxco, si le taux d'intérêt pour cette période était égal à un « taux d'intérêt prescrit » (au sens donné à ce terme dans la Loi de l'impôt). De tels porteurs sont priés de consulter leurs propres conseillers en fiscalité.

Impôt minimum de remplacement

Un porteur qui est un particulier ou une fiducie (sauf certaines fiducies déterminées) pourrait accroître son assujettissement à l'impôt minimum de remplacement par la suite de gains en capital réalisés à la disposition de parts et du revenu net de la FPI, payé ou payable, ou réputé payé ou payable, au porteur et qui est désigné comme dividendes imposables et comme gains en capital imposables nets.

CERTAINES INCIDENCES FISCALES NON CANADIENNES

Le résumé suivant préparé par la direction porte sur certaines incidences fiscales françaises, luxembourgeoises et allemandes concernant l'impôt sur le revenu, les retenues d'impôt à la source et la taxe de cession immobilière allemande applicables à l'investissement de la FPI dans les immeubles visés par les acquisitions. Toutefois, il n'aborde pas toutes les incidences fiscales pertinentes à ces territoires. Le présent résumé se fonde par ailleurs sur la compréhension de la FPI (i) de la législation fiscale actuelle; (ii) de l'interprétation actuelle de cette législation dans chaque pays, et (iii) des politiques administratives et des pratiques de cotisation de chaque pays. Aucun avis en matière de fiscalité n'a été obtenu relativement aux renseignements qui figurent dans la présente rubrique du prospectus. Rien ne garantit que la législation fiscale pertinente, que son interprétation ou que les politiques administratives et les pratiques de cotisation ne changeront pas d'une manière susceptible d'avoir une incidence défavorable sur la FPI ou sur ses porteurs de parts (y compris une incidence rétroactive). D'autre part, le présent résumé n'aborde aucune incidence fiscale applicable à un porteur de parts. Par conséquent, le présent résumé est de nature générale seulement et ne constitue pas ni ne doit être interprété comme un avis de nature juridique ou fiscale pour un éventuel porteur de parts. Les porteurs éventuels sont donc invités à consulter leurs propres conseillers en fiscalité en ce qui a trait à un investissement dans les parts.

Certaines incidences fiscales françaises importantes de l'impôt sur le revenu des sociétés, de la TVA et des retenues d'impôt

Le présent résumé aborde les principales incidences françaises de l'impôt sur le revenu des sociétés, de la TVA et des retenues d'impôt pour les OPCI constitués en SPPICAV ainsi que leurs filiales constituées en SCI aux termes de l'article 8 du Code général des impôts (France).

Résidence fiscale française

L'OPCI et les SCI sont établis en France et y ont leur siège social ainsi que leur centre de gestion principal.

Par conséquent, ils doivent être considérés comme des résidents fiscaux en France aux fins de l'application de la convention fiscale France-Luxembourg dans sa version actuelle.

Impôt sur le revenu des sociétés

Les revenus de location de l'OPCI (immeubles en propriété directe) ou des SAS françaises (aux termes de l'article 8 du Code général des impôts (France)) devraient être exonérés d'impôt si l'OPCI remplit ses obligations relatives aux distributions (article 214-69 du Code monétaire et financier (France)), à savoir :

- a) 85 % du revenu distribuable provenant de la location d'immeubles détenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'entités, telles que les SAS françaises;
- b) 50 % des gains en capital nets réalisés à la vente de biens immobiliers détenus directement ou indirectement par l'intermédiaire d'entités, ou à la vente d'actions des SAS françaises.

Financement de l'OPCI et des SAS françaises

Luxco accordera des prêts porteurs d'intérêts aux SAS françaises.

Aucune retenue d'impôt ne sera faite sur les paiements d'intérêts effectués par les SAS françaises à Luxco (article 125 A III du Code général des impôts français (France)).

Revenus de dividendes, gains en capital et produits de liquidation

Les dividendes versés par l'OPCI à Luxco sont assujettis à une retenue d'impôt de 5 % en France (article 8-2 pour les dividendes et article 2-2 de la convention fiscale France-Luxembourg).

Aucune retenue d'impôt n'est effectuée sur les affectations de résultats à l'OPCI par les SAS françaises.

Les gains en capital réalisés par les SAS françaises et l'OPCI à la vente d'immeubles sont exonérés de l'impôt sur le revenu des sociétés si l'OPCI respecte ses obligations relatives aux distributions (50 % des gains en capital), ces distributions étant assujetties à la retenue d'impôt de 5 % susmentionnée. Selon le statut du bien immobilier, la TVA ou des droits d'enregistrement (de 5,09 % payables par l'acquéreur) peuvent être imposés.

Les gains en capital réalisés à la disposition d'actions des SAS françaises sont exonérés de l'impôt sur le revenu des sociétés au niveau de l'OPCI français si celui-ci respecte ses obligations relatives aux distributions, lesquelles sont assujetties à la retenue d'impôt de 5 % susmentionnée. Des droits d'enregistrement de 5 % peuvent être imposés et sont payables par l'acquéreur des actions.

Les gains en capital réalisés par Luxco à la vente d'actions de l'OPCI ne devraient être assujettis à aucune retenue d'impôt étant donné (i) que l'OPCI peut se prévaloir des avantages de la convention fiscale France-Luxembourg dans sa version actuelle et (ii) que selon la convention fiscale France-Luxembourg, les gains en capital sur la vente d'actions ne sont imposables qu'au Luxembourg. La vente d'actions de l'OPCI est en principe exonérée des droits d'enregistrement sauf si elle porte sur plus de 20 % des actions (10 % si l'acquéreur est un particulier), ou si par suite de la vente, l'acquéreur détient plus de 20 % des actions (10 % si l'acquéreur est un particulier), auquel cas des droits d'enregistrement de 5 % devraient être exigés (et payables par l'acquéreur en principe).

Le 5 septembre 2014, les ministres des Finances de la France et du Luxembourg ont signé un quatrième avenant à la convention fiscale France-Luxembourg qui confère à la France le droit d'imposer les gains en capital réalisés à la vente d'actions dans les sociétés à prépondérance immobilière françaises par application de l'article 244bis A du Code général des impôts (France). En ce qui concerne les parts de l'OPCI, l'article 244bis A du Code des impôts ne s'applique que dans le cas où le vendeur détient directement ou indirectement au moins 10 % du capital-actions de l'OPCI.

L'avenant devrait entrer en vigueur le 1^{er} janvier 2015 au plus tôt et le 1^{er} janvier 2016 au plus tard. Une fois l'avenant entré en vigueur, les gains en capital réalisés sur la vente des actions de l'OPCI par l'actionnaire luxembourgeois seront désormais imposables en France au taux de 34,43 %, car il détient 100 % du capital-actions de l'OPCI.

Advenant la liquidation de l'OPCI, le boni de liquidation devrait être assujetti à une retenue d'impôt de 5 %.

Taxe de trois pour cent

Les personnes morales, les entités juridiques, les fiducies ou les institutions comparables qui sont propriétaires directement ou indirectement de biens immobiliers en France au 1^{er} janvier d'une année civile sont redevables d'une taxe de 3 % sur la valeur des biens en question (articles 990 D et suivants du Code général des impôts (France)).

Aux fins de l'application des articles 990 D et suivants précités, les contrats de crédit-bail ne sont pas considérées comme des biens immobiliers; aussi, tant que les SAS françaises seront propriétaires des biens immobiliers par l'intermédiaire de telles conventions et n'auront pas opté pour leur achat, la taxe de 3 % ne s'appliquera pas et aucune des entités ne sera visée par celle-ci (soit l'OPCI, Luxco, la FPI et ses actionnaires directs et indirects).

Les entités seront assujetties à la taxe de 3 % à partir de l'année suivant celle où les SAS françaises auront opté pour l'achat des biens immobiliers, soit en 2015 si la décision d'acheter est prise en 2014; elles pourraient toutefois bénéficier d'une exonération.

Dans ce contexte, une fois que les SAS françaises auront opté pour l'achat des biens immobiliers, l'OPCI constitué selon des règles de fonctionnement allégées avec effet de levier, les SAS françaises et Luxco seront en principe assujettis à la taxe de 3 %; néanmoins, ils devraient bénéficier d'une exonération ordinaire soit en s'engageant à communiquer leur participation à titre d'actionnaires à la demande des autorités fiscales françaises, soit en déclarant annuellement cette participation ainsi que la structure de leurs biens immobiliers.

En ce qui concerne la FPI, celle-ci devrait également être assujettie à la taxe de 3 %, mais pourrait bénéficier des exonérations suivantes :

- a) Les entités dont les actions, parts et autres droits font l'objet de négociations significatives et régulières sur un marché réglementé régi par des règles analogues à celles des marchés réglementés de l'Union européenne, ainsi que les personnes morales dont ces entités détiennent directement ou indirectement la totalité des actions (article 990 E 2°b) du Code général des impôts (France)), sont exonérées de la taxe de 3 % sans autres formalités.

À l'extérieur de l'Union européenne, les critères devant être pris en compte pour déterminer si un marché boursier est régi par des règles analogues à celles des marchés réglementés de l'Union européenne aux fins de la présente exonération sont les suivants :

- (i) les conditions d'inscription à la cote du marché en question des actions, titres ou autres droits d'une entité (situation juridique régulière, taille de l'entité, etc.);
- (ii) le pourcentage d'actions pouvant être librement négociées sur le marché;
- (iii) le volume et la fréquence minimaux d'opérations requis pour que les titres demeurent cotés;
- (iv) la divulgation de l'identité des principaux actionnaires par les autorités du marché;
- (v) les règles de gouvernance non discriminatoires à l'égard des actionnaires;
- (vi) les obligations portant sur l'information du public.

Pour bénéficier des exonérations prévues à l'article 990 E 2°b) du Code général des impôts (France), les entités dont les actions, titres ou autres droits sont inscrits à la cote d'un marché réglementé doivent ensuite répondre à deux conditions cumulatives :

- (i) leurs actions, titres ou autres droits doivent faire l'objet de négociations significatives;
- (ii) leurs actions, titres ou autres droits doivent faire l'objet de négociations régulières.

Ces deux critères doivent être analysés au cas par cas en tenant compte notamment du contexte juridique et économique de chaque entité ainsi que du volume et de la fréquence des opérations sur ses actions, titres ou autres droits inscrits à la cote d'un marché réglementé. Les possibles difficultés d'application de ces mesures peuvent être soumises à la Direction de la législation fiscale (sous-direction E, bureau E1).

Advenant que la FPI bénéficie de l'exonération précitée, ses actionnaires et ses filiales directes et indirectes en propriété exclusive seraient exonérés de facto de la taxe de 3 %.

- b) Les entités étrangères assujetties à une législation équivalente à celle qui régit les OPCV de commerce de détail français sont exonérées de la taxe de 3 % sans autres formalités. Advenant que la FPI bénéficie de cette exonération, ses actionnaires seraient exonérés de facto de la taxe de 3 %.
- c) De plus, les entités étrangères qui s'engagent à communiquer, à la demande des autorités fiscales, certains renseignements sur les actionnaires, les associés et d'autres membres ou qui souscrivent annuellement la déclaration fiscale n°2746 sont exonérées de la taxe de 3 %. L'entité doit communiquer et s'engager à communiquer l'identité et l'adresse des actionnaires, associés et autres membres sauf ceux qui détiennent moins de 1 % des actions. Advenant que la FPI bénéficie de cette exonération, chaque actionnaire devrait vérifier s'il est assujetti ou non à la taxe de 3 % et pourrait en être exonéré (étant entendu que les particuliers en sont exonérés de facto) puisque les entités interposées sont conjointement responsables du paiement de cette taxe.

Le statut des entités et de leurs actionnaires directs et indirects concernant la taxe de 3 % devra par conséquent être déterminé avec soin lorsque les SAS françaises auront levé leur option d'achat visant des biens immobiliers.

TVA

Selon leurs activités et leur statut à l'égard de la TVA, l'OCPI et les SAS françaises peuvent être tenus de s'inscrire aux fins de la TVA en France. En règle générale, les SAS françaises et l'OCPI devront choisir d'acquitter la TVA sur les loyers afin d'obtenir le remboursement de la TVA payée à l'acquisition de l'immeuble.

En principe, le choix d'acquitter la TVA doit être effectué après l'acquisition de l'immeuble, par courrier recommandé avec confirmation de réception. Toutefois, en raison des nouvelles règles relatives à la TVA, ce choix entre en vigueur le mois suivant lequel il a été transmis aux autorités fiscales françaises.

La FPI recommande par conséquent que l'OCPI et les SAS françaises fassent leur choix d'acquitter la TVA.

Statut fiscal indirect des opérations

Les biens immobiliers comprennent un immeuble détenu par un donneur à bail français (une banque française) et loués à une SAS française aux termes d'une convention de bail financier, aussi appelée « contrat de crédit-bail ». Le contrat de crédit-bail confère aux preneurs à bail le droit d'utiliser ou de sous-louer les biens immeubles loués pendant la durée des conventions, ainsi que le droit d'acheter les biens sous-jacents, à tout moment avant l'expiration ou la résiliation des conventions, à un prix convenu dont le montant est fonction du moment auquel le choix d'acheter le bien est effectué.

La cession de la propriété de l'immeuble correspondant (immeuble Vanves) sera effectuée par la vente, par la structure d'accueil française d'Inovalis preneur à bail, de ses droits à titre de preneur à bail à la SAS française.

À la vente de ses droits conférés par le contrat de crédit-bail, le preneur à bail est réputé vendre à la fois son droit d'utiliser le bien immobilier (ou « **droit de jouissance** ») et son droit d'achat aux termes de la promesse de vente accordée par le donneur à bail (la « **promesse de vente** »). La valeur attribuée au droit de jouissance du bien immeuble est assujettie à des droits d'enregistrement de 5 % et la valeur attribuée à la promesse de vente est assujettie au régime de la TVA applicable au bien sous-jacent. Dans le cas présent, dans la mesure où les immeubles seront loués pendant plus de cinq ans, leur vente devrait être exonérée de la TVA.

Certaines incidences fiscales luxembourgeoises de l'impôt sur le revenu des sociétés, de l'impôt commercial communal, de l'impôt sur la fortune et des retenues d'impôt

Le présent résumé aborde les principales incidences luxembourgeoises de l'impôt sur le revenu des sociétés, de l'impôt commercial communal, de l'impôt sur la fortune et des retenues d'impôt touchant Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg.

Régime fiscal applicable à Luxco, à CanCorp Hanovre et à CanCorp Duisburg

Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg ont été établies au Luxembourg en tant que sociétés pleinement imposables devant acquitter chaque année un impôt sur le revenu des sociétés, un impôt commercial communal et un impôt sur la fortune.

Pour être considérée comme un résident fiscal au Luxembourg aux fins de l'impôt du Luxembourg, une société doit avoir son siège social ou son administration centrale au Luxembourg.

Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg devraient par conséquent être considérées comme des résidents fiscaux au Luxembourg aux fins de l'impôt du Luxembourg.

Impôt minimum sur le revenu

Le Luxembourg prélève un impôt minimum sur le revenu des sociétés, fixé à 3 210 euros par société en 2014 (y compris l'impôt de solidarité) pour les sociétés dont le revenu imposable est nul ou négatif. Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg seront vraisemblablement assujetties à cet impôt minimum sur le revenu des sociétés selon la situation de leur bilan. Une fois effectué le calcul de l'impôt sur le revenu des sociétés, si cet impôt est supérieur à l'impôt minimum sur le revenu des sociétés, ce dernier ne s'applique pas.

Financement de Luxco

L'émetteur transférera à Luxco les fonds tirés du placement afin de financer les investissements dans l'OPCI. L'émetteur détiendra 90 % du capital-actions de Luxco et lui accordera un prêt porteur d'intérêts (destiné à financer les prêts devant être accordés par Luxco à des entités affiliées). L'émetteur fournira également du financement à Luxco au moyen de billets ne portant pas intérêt de Luxco.

Règles de capitalisation restreinte

La législation fiscale luxembourgeoise ne comprend pas de règles de capitalisation restreinte. Néanmoins, les pratiques administratives actuelles en matière fiscale exigent que les participations inscrites au bilan d'une société résidente du Luxembourg pleinement imposable soient financées au maximum à 85 % par une dette porteuse d'intérêts.

Les participations de Luxco dans CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg et dans l'OPCI seront financées au moyen de titres de capitaux propres et d'autres instruments financiers qui seront conformes au ratio d'endettement prescrit par le Luxembourg.

Revenus de dividendes, gains en capital et produits de liquidation

Participation dans CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg

Luxco bénéficie de l'exonération relative aux participations accordée par le Luxembourg sur les revenus de dividendes ou les produits de liquidation reçus de CanCorp Hanovre et de CanCorp Duisburg. Ces dividendes et produits de liquidation sont exonérés de l'impôt sur le revenu des sociétés et de l'impôt commercial communal si les conditions relatives au seuil de participation au capital-actions (participation directe de 10 % ou participation directe à une acquisition au prix d'au moins 1,2 million d'euros au titre des dividendes et des produits de liquidation) et à la période de détention de 12 mois sont respectées.

En ce qui concerne les gains en capital sur les actions de CanCorp Hanovre et de CanCorp Duisburg, il importe de déterminer si la convention sur la double imposition intervenue entre le Luxembourg et l'Allemagne attribue un premier droit illimité d'imposition des gains en capital au Luxembourg ou à l'Allemagne. On se reportera aux commentaires sur la fiscalité allemande concernant le traitement fiscal de ces gains en capital si le droit d'imposition est attribué à l'Allemagne.

Si le droit d'imposer les gains en capital est attribué au Luxembourg aux termes de la convention sur la double imposition précitée, Luxco devrait bénéficier de l'exonération relative aux participations accordée par le Luxembourg (à condition que la période de détention minimum de 12 mois soit respectée), mais elle devrait demeurer imposable jusqu'à concurrence de la somme des dépenses et des réductions de valeur associées à la participation qui ont été exonérées d'impôt au cours d'années antérieures ou au cours de l'année de réalisation du gain en capital et qui ont réduit la base imposable de la société (c.-à-d., le montant de récupération). L'imposition de ce montant de récupération se limite au montant du gain en capital réalisé à la disposition de la participation admissible.

Participation dans l'OPCI

Aux termes de certains arguments techniques, il est possible que les dividendes et les dividendes de liquidation tirés de l'OPCI par Luxco soient exonérés de l'impôt sur le revenu des sociétés et de l'impôt commercial communal au Luxembourg. Aucune garantie ne peut toutefois être donnée à cet égard.

Selon la convention sur la double imposition intervenue entre le Luxembourg et la France, les gains en capital réalisés à la disposition d'actions de l'OPCI devraient être pleinement imposables au Luxembourg et ne donner droit à aucune exonération. Le 5 septembre 2014, la France et le Luxembourg ont signé un nouvel avenant à la convention fiscale, lequel confère le droit d'imposition des gains en capital à la France, lorsque l'avenant prendra effet.

Revenus de location

CanCorp Hanovre a conclu un bail de location et de sous-location qui lui procure des profits étalés.

La convention sur la double imposition intervenue entre le Luxembourg et l'Allemagne devrait attribuer à l'Allemagne un premier droit illimité d'imposition des revenus tirés de cet étalement à l'égard des baux de location associés à l'immeuble situé en Allemagne. Selon cette même convention, le Luxembourg devrait accorder une exonération d'impôt à ce revenu. On se reportera aux commentaires sur la fiscalité allemande concernant le traitement fiscal de ces revenus de location.

Les sociétés résidentes du Luxembourg pleinement imposables qui effectuent des opérations de financement intragroupe sont généralement tenues de réaliser une marge de financement sans lien de dépendance imposable sur ces opérations, qui devrait normalement être fondée sur une étude de prix de transfert. Par ailleurs, des exigences relatives à la substance (la principale étant celle imposant que les membres du conseil des sociétés établies au Luxembourg soient en majorité des résidents fiscaux du Luxembourg) et des prescriptions relatives aux capitaux propres sont imposées à ces sociétés. Étant donné que Luxco exercera des activités de financement intragroupe, ces exigences devraient également s'appliquer à Luxco.

La marge de financement ainsi que les autres revenus d'intérêt sont pleinement imposables au Luxembourg (au taux de 29,22 % pour l'année d'imposition 2014).

Frais d'intérêt

Les frais d'intérêt sur les instruments d'emprunt peuvent être exonérés d'impôt s'ils sont fondés sur des modalités conclues sans lien de dépendance et ne sont pas liés à des revenus exonérés d'impôt.

Impôt sur la fortune

Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg sont assujetties au Luxembourg à un impôt annuel sur la fortune de 0,5 % calculé sur l'actif net. L'impôt minimum sur la fortune pour une société à responsabilité limitée est actuellement de 25 euros.

Luxco ne doit acquitter d'impôt sur la fortune que sur ses biens non exonérés qui sont financés au moyen de titres de capitaux propres. La plus grande partie des biens de Luxco sont exonérés de l'impôt sur la fortune ou seront financés au moyen d'emprunts.

Les biens immobiliers de CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg (le cas échéant) qui est situé en Allemagne devrait être exonéré de l'impôt sur la fortune luxembourgeois aux termes de la convention sur la double imposition intervenue entre le Luxembourg et l'Allemagne. La dette finançant ces biens exonérés ne devrait par conséquent pas être déductible aux fins de l'impôt sur la fortune du Luxembourg.

Retenue d'impôt sur les dividendes

Les dividendes sont généralement assujettis à une retenue d'impôt de 15 % au Luxembourg sauf si le régime d'exonération des participations s'applique ou si un taux réduit est susceptible de s'appliquer du fait d'une convention sur la double imposition.

La participation de 100 % que détient Luxco dans CanCorp Hanovre et la participation de 50 % que détient Luxco dans CanCorp Duisburg respectent les conditions du régime d'exonération des participations et, par conséquent, les dividendes versés par CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg à Luxco sont exonérés de la retenue d'impôt de 15 % (à condition que la période de détention minimum de 12 mois soit respectée).

L'admissibilité de l'émetteur à ces avantages dépend de son statut fiscal au Luxembourg (c.-à-d., sa transparence fiscale, son assujettissement à un régime d'imposition comparable au Canada, etc.). Si l'émetteur est jugé faire preuve de transparence fiscale au Luxembourg, une analyse du statut fiscal de chaque porteur de parts doit alors être effectuée pour l'application de l'exonération de la retenue d'impôt aux termes du régime d'exonération des participations du Luxembourg, ou d'un taux réduit du fait d'une convention sur la double imposition.

Retenue d'impôt sur les intérêts

En règle générale, la législation fiscale du Luxembourg ne prévoit pas l'imposition de retenues d'impôt sur les paiements d'intérêts sans lien de dépendance à moins que la Directive européenne sur la fiscalité de l'épargne (EUSD) ne s'applique.

Les paiements d'intérêts effectués par Luxco à l'émetteur ne devraient pas relever du champ d'application de l'EUSD, malgré le statut fiscal de l'émetteur canadien.

Aucune retenue d'impôt ne devrait être pratiquée au Luxembourg sur le remboursement (partiel ou total) d'un instrument d'emprunt.

Retenue d'impôt sur le produit de liquidation

En règle générale, la législation fiscale du Luxembourg ne prévoit pas l'imposition de retenues d'impôt sur le produit de liquidation.

Imposition des gains en capital des non-résidents

Selon la législation fiscale du Luxembourg, les gains en capital réalisés à la vente (effective ou réputée) d'une participation dans une société luxembourgeoise par un actionnaire non résident du Luxembourg peuvent être assujettis à un impôt sur les gains en capital de non-résidents au Luxembourg si les actionnaires de cette société (sociétés ou particuliers ayant leur résidence dans des pays avec lesquels le Luxembourg n'a pas conclu de convention sur la double imposition ou de convention qui attribue le droit d'imposition des gains en capital au Luxembourg) ont détenu directement ou indirectement une participation de plus de 10 % dans la société luxembourgeoise et si la vente (effective ou réputée) a eu lieu dans un délai de six mois suivant l'acquisition de la participation en question.

S'il est jugé que l'émetteur fait preuve de transparence fiscale au Luxembourg, celui-ci ne devrait pas être pris en compte pour le calcul du seuil de 10 %; par conséquent, ce calcul devrait être effectué pour chaque porteur de parts qui détient indirectement des actions dans Luxco par l'intermédiaire de l'émetteur.

Droits d'adhésion à la Chambre de commerce

Une société luxembourgeoise qui exerce des activités commerciales, financières ou industrielles doit généralement acquitter des droits d'adhésion annuels à la Chambre de commerce du Luxembourg, qui se situent dans une fourchette de 0,025 % à 0,2 % (selon la base d'évaluation) de la base d'imposition de la société (avant pertes fiscales) de l'avant-dernière année d'imposition (c.-à-d., les droits d'adhésion pour l'année N sont calculés sur la base d'imposition (avant pertes fiscales) de l'année N-2). Les droits minimums sont de 70 euros pour une SARL et de 140 euros pour les autres sociétés.

Si Luxco exerce principalement des activités de détention et est classée par la Chambre de commerce comme une **SOPARFI** (selon le code NACE de l'Union européenne – qui doit être vérifié sur l'évaluation reçue de la Chambre de commerce), elle devra alors acquitter des droits d'adhésion forfaitaires de 350 euros.

TVA

Selon leurs activités et leur statut à l'égard de la TVA, Luxco, CanCorp Hanovre et CanCorp Duisburg pourraient être tenues de s'inscrire aux fins de la TVA au Luxembourg, et ce, sans forcément se prévaloir du droit de recouvrer la TVA perçue.

Certaines incidences fiscales allemandes concernant l'impôt sur le revenu, les retenues d'impôt à la source et la taxe de cession immobilière

Le présent résumé décrit certaines incidences fiscales allemandes concernant l'impôt sur le revenu, les retenues d'impôt à la source et la taxe de cession immobilière à l'égard de l'immeuble Hanovre, de l'immeuble Duisburg, de CanCorp Hanovre et de CanCorp Duisburg.

La FPI détient indirectement 90 % des actions de CanCorp Hanovre, laquelle détient une option d'achat à l'égard de l'immeuble Hanovre contre le propriétaire de l'immeuble Hanovre (l'« **option visant l'immeuble allemand** ») et a un droit d'usufruit à l'égard de l'immeuble Hanovre, sous réserve des contrats de sous-location actuels conclus avec les locataires de l'immeuble Hanovre (les « **sous-locations allemandes** ») et du bail principal conclu avec le propriétaire de l'immeuble Hanovre à l'égard de l'immeuble Hanovre (le « **bail principal** »). La FPI détient indirectement la moitié des actions de CanCorp Duisburg, qui détient directement l'immeuble Duisburg.

Taxe de cession immobilière allemande

En Allemagne, la cession directe d'un immeuble est assujettie à une taxe de cession immobilière allemande (la « **TCIA** »). La TCIA est établie en fonction du prix d'achat de l'immeuble allemand (majoré de toute prime accordée dans le cadre de cet achat) selon le taux d'imposition applicable. Le taux de la TCIA dépend de l'État fédéral allemand dans lequel l'immeuble est situé et les taux varient de 3,5 % à 6,5 %. Bien que l'acquéreur et le vendeur soient tenus conjointement d'acquitter la TCIA en vertu de la loi relative à la taxe de cession immobilière allemande (*German Real Estate Transfer Tax Act*), cette dernière est, en règle générale, assumée par l'acquéreur.

La prise en charge du bail principal et de la sous-location allemande par CanCorp Hanovre, l'octroi d'un nouveau droit d'usufruit unique à l'avantage de CanCorp Hanovre ainsi que l'acquisition de l'option visant l'immeuble allemand ne devrait pas entraîner de TCIA en raison du fait que Podes 3 demeure le propriétaire légal de l'immeuble Hanovre et qu'il ne transfère pas le droit de jouissance de l'immeuble Hanovre (*wirtschaftliche Verwertungsbefugnis*). Si, contrairement à l'analyse de CanCorp Hanovre, la cession de l'option visant l'immeuble allemand à CanCorp Hanovre entraîne une TCIA, la structure d'accueil allemande d'Inovalis a convenu de prendre en charge cette TCIA.

Si CanCorp Hanovre exerce l'option d'achat visant l'immeuble Hanovre, une TCIA sera imposée (actuellement au taux de 4,5 %) sur le prix d'achat de l'immeuble Hanovre. Conformément aux pratiques usuelles des marchés, cette TCIA serait assumée par CanCorp Hanovre, en qualité d'acquéreur.

Aucune retenue d'impôt sur les versements de loyer

En vertu des lois allemandes, aucune retenue d'impôt allemande ne sera prélevée sur les versements de loyer à l'égard du bail de l'immeuble Hanovre.

Régime fiscal applicable à CanCorp Hanovre

CanCorp Hanovre est une société à responsabilité limitée du Luxembourg qui est gérée au Luxembourg et, par conséquent, elle ne devrait pas être considérée comme ayant sa résidence fiscale en Allemagne aux fins fiscales allemandes. Toutefois, CanCorp Hanovre serait assujettie à l'impôt en Allemagne sur son revenu de source allemande.

À la condition que le traitement prévu de la structure des baux principaux et des sous-locations à bail soit réalisé (c.-à-d. que le propriétaire de l'immeuble Hanovre sera considéré comme le propriétaire véritable de l'immeuble Hanovre aux fins fiscales allemandes), CanCorp Hanovre tirerait un revenu de la sous-location de l'immeuble Hanovre et aurait des dépenses sous la forme de versements de loyer aux termes du bail principal conclu avec le propriétaire de l'immeuble Hanovre, alors que des versements de loyer anticipés seraient généralement amortis sur la période pour laquelle le versement anticipé a été fait. Étant donné que le revenu locatif de CanCorp Hanovre constituerait un revenu de source allemande, ce revenu (net) serait assujéti à l'impôt sur le revenu des sociétés en Allemagne, même si CanCorp Hanovre n'a pas sa résidence fiscale en Allemagne. Le droit de l'Allemagne d'imposer ce revenu ne peut faire l'objet d'une renonciation en vertu de la convention de double imposition conclue entre l'Allemagne et le Luxembourg étant donné que l'immeuble Hanovre est situé en Allemagne et que le revenu provenant des biens immobiliers allemands est imposé dans le pays où le bien immobilier est situé.

À l'heure actuelle, l'impôt sur le revenu des sociétés est appliqué à un taux 15,825 % (auquel s'ajoute un supplément pour solidarité de 5,5 %) sur le revenu net imposable. Pour déterminer le revenu imposable aux fins de l'impôt sur le revenu des sociétés, un contribuable peut déduire certaines dépenses engagées en lien avec son revenu de source allemande (p. ex., à l'égard de l'acquisition et de la propriété de biens immobiliers et de certains frais d'exploitation), à la condition que ces frais aient été engagés sans lien de dépendance.

La déduction des charges d'intérêts, qui doivent avoir été engagées sans lien de dépendance, est généralement limitée par les soi-disant « règles de plafonnement des intérêts ». Ces règles visent à limiter la déduction de toutes les charges d'intérêts engagées aux fins fiscales allemandes. En règle générale, les charges d'intérêts ne peuvent être déduites que jusqu'à concurrence du montant de revenu en intérêts réalisé, majoré d'un taux maximum de 30 % du BAIIA (résultat avant intérêts, impôts et amortissements, rajusté en vertu de la loi fiscale allemande) imposable. Toutefois, une exception s'applique si les charges d'intérêts annuelles, déduction faite du revenu en intérêts réalisé par un contribuable ou une entreprise, sont inférieures à 3 millions d'euros pour chaque contribuable.

En règle générale, aux fins de l'impôt sur le revenu des sociétés, les pertes que subit un contribuable peuvent être déduites du revenu imposable de l'année précédente (jusqu'à concurrence d'un report de pertes rétrospectif de 511 500 €). Sinon, les pertes peuvent être reportées prospectivement indéfiniment; toutefois, l'utilisation des pertes dans le futur est restreinte du fait qu'elles peuvent être appliquées en réduction des profits d'une année sans restriction jusqu'à concurrence d'un million d'euros et contre seulement 60 % du revenu imposable en excédent d'un million d'euros.

Le revenu (net) imposable de CanCorp Hanovre sera généralement tiré du revenu de location des sous-locataires, déduction faite (i) des paiements de loyer au propriétaire de l'immeuble Hanovre et au propriétaire de l'immeuble Duisburg aux termes du bail principal; (ii) des autres frais d'exploitation liés à la sous-location à bail, et (iii) des charges financières liées directement et économiquement à l'entreprise de location à bail (le cas échéant). La déduction des charges d'intérêts ne devrait pas être limitée en vertu des règles allemandes sur le plafonnement des intérêts, étant donné que les charges d'intérêts nettes de CanCorp Hanovre sont inférieures à 3 millions d'euros par année et que les ententes de financement (y compris le billet allemand) respectent les principes de traitement sans lien de dépendance.

Outre l'impôt sur le revenu des sociétés, chaque contribuable qui exploite une entreprise en Allemagne par l'entremise d'un établissement stable situé en Allemagne, au sens de la loi fiscale allemande, doit payer l'impôt commercial municipal. L'impôt commercial municipal s'apparente à un impôt sur le revenu des sociétés additionnel et les taux varient entre 7,0 % et 17,5 %, selon la municipalité où est exploitée l'entreprise. Même si CanCorp Hanovre tire son revenu de la sous-location à bail de l'immeuble Hanovre, lequel revenu est réputé être un revenu d'entreprise aux fins fiscales allemandes, elle ne devrait pas avoir à payer l'impôt commercial municipal allemand sur son revenu de source allemande provenant de la location à bail si elle n'a pas d'établissement stable en Allemagne. Si CanCorp Hanovre n'utilise pas l'immeuble Hanovre et qu'elle procède exclusivement à la sous-location à bail de l'immeuble à des locataires, le simple fait que CanCorp Hanovre a loué des biens immobiliers allemands ne devrait pas constituer un établissement stable allemand.

FACTEURS DE RISQUE

Un placement dans les parts ainsi que dans les activités de la FPI comporte certains risques. Outre les risques décrits aux présentes, il y a lieu de se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » qui débute à la page 27 de la notice annuelle et à la rubrique « Risques et incertitudes » qui débute à la page 24 du rapport de gestion ainsi qu'à la page 18 du rapport de gestion du deuxième trimestre, qui sont tous intégrés par renvoi aux présentes. Les investisseurs éventuels doivent examiner attentivement, en tenant compte de leur propre situation financière, les facteurs de risque qui figurent dans les documents intégrés par renvoi aux présentes et tous les autres renseignements qui figurent au présent prospectus simplifié (y compris les documents intégrés par renvoi aux présentes) avant d'acquérir des parts offertes dans le cadre du présent prospectus simplifié. Les risques décrits aux présentes ne sont pas les seuls auxquels la FPI est confrontée. D'autres risques et incertitudes actuellement inconnus de la FPI, ou qu'elle juge actuellement sans importance, peuvent également avoir une incidence défavorable importante sur ses activités.

Risques liés aux acquisitions

La FPI prévoit réaliser les acquisitions et le prêt pour acquisition si les conditions relatives à la clôture sont respectées de façon satisfaisante, comme il est plus amplement décrit à la rubrique « Les acquisitions ». Toutefois, la FPI n'a aucune emprise sur la question de savoir si les conditions seront respectées et rien ne garantit que toutes les conditions seront respectées ou qu'elles feront l'objet d'une renonciation ni que les acquisitions ou le prêt pour acquisition seront réalisés, en totalité ou en partie.

Si les acquisitions ou le prêt pour acquisition, ou les deux, ne se réalisent pas, la FPI pourrait être exposée à certains risques, dont les suivants : (i) le cours des parts pourrait diminuer dans la mesure où le cours actuel est fondé sur un marché qui prévoit la clôture des acquisitions et du prêt pour acquisition; (ii) certains frais relatifs à ces opérations, comme les honoraires des avocats, des comptables et des experts-conseils, doivent être versés même si une ou plusieurs des acquisitions ou le prêt pour acquisition ne se réalisent pas, et (iii) la FPI pourrait ne pas être en mesure de repérer d'autres placements qui offrent des rendements financiers comparables à ceux des immeubles visés par les acquisitions.

Les rendements attendus sur les acquisitions et le prêt pour acquisition pourraient ne pas se concrétiser

L'achat des immeubles visés par les acquisitions comporte des risques qui pourraient avoir une incidence importante et défavorable sur le plan d'affaires de la FPI, et en particulier, la FPI risque de ne pas obtenir les résultats des acquisitions et du prêt auxquels elle s'attend. Bien que la direction estime que ces acquisitions et que ce prêt n'auront pas d'effet dilutif sur la MBAR de la FPI, son avis sur cette question ne doit pas être considéré comme une garantie de rendement ou de résultats futurs.

L'information financière historique et l'information financière pro forma pourraient ne pas constituer un indicateur des résultats futurs

L'information financière historique portant sur les immeubles visés par les acquisitions figurant dans le présent prospectus est tirée des registres de comptabilité historiques des immeubles visés par les acquisitions. La FPI est d'avis que la direction des immeubles visés par les acquisitions a posé des hypothèses raisonnables aux fins des états financiers historiques. Toutefois, ces états financiers historiques pourraient ne pas correspondre à ce qu'auraient été la situation financière, les résultats d'exploitation ou les flux de trésorerie de la FPI si celle-ci avait été propriétaire des immeubles visés par les acquisitions au cours des périodes antérieures qui sont présentées ou de ce que seront sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses flux de trésorerie dans le futur. Les états financiers historiques ne contiennent pas de rajustements afin de tenir compte de la modification de la structure de coûts, du financement et des activités de la FPI par suite de l'acquisition des immeubles visés par les acquisitions.

Dans le cadre de la préparation de l'information financière pro forma figurant dans le présent prospectus, la FPI a notamment tenu compte du placement, du prêt pour acquisition, de la clôture des acquisitions et des titres échangeables. Les estimations utilisées dans l'information financière pro forma pourraient ne pas être une estimation exacte du rendement financier réel de la FPI dans le futur.

Il pourrait y avoir des passifs non divulgués découlant des immeubles visés par les acquisitions

La FPI a réalisé un contrôle préalable de chacun des immeubles visés par les acquisitions. Cependant, il se peut que certains passifs, notamment aux termes des lois environnementales applicables, aient échappé à la FPI ou que celle-ci n'ait pas été en mesure d'en établir le montant dans le cadre de son contrôle préalable précédant la clôture des acquisitions, et la FPI pourrait ne pas pouvoir être indemnisée à l'égard d'une partie ou de la totalité de ces passifs. Si la FPI venait à prendre connaissance ou à établir le montant de passifs importants, cette découverte pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière ou les perspectives de la FPI, notamment une diminution de la valeur des immeubles touchés ou encore l'incapacité de financer ou d'aliéner les immeubles touchés selon des modalités jugées acceptables.

Les titres de la FPI pourraient ne pas forcément être négociés à des prix exclusivement établis en fonction de la valeur sous-jacente de ses biens immobiliers. Par conséquent, les parts pourraient être négociées à une décote ou à une prime par rapport aux prix que laissait entendre l'évaluation initiale de la valeur des immeubles de la FPI ou par rapport à la valeur de ces immeubles à un moment donné.

Les porteurs de parts ne disposent pas des droits qui sont normalement associés à la propriété d'actions d'une société

Les porteurs de parts ne disposent pas de tous les droits prévus par la loi qui accompagnent habituellement la propriété d'actions d'une société, dont le droit de présenter une demande en cas « d'abus » ou d'intenter une action « oblique » contre la FPI. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la *Loi sur la Société d'assurance-dépôts du Canada* et ne sont pas assurées en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi. De plus, la FPI n'est pas une société de fiducie et, par conséquent, elle n'est pas inscrite en vertu d'une loi sur les sociétés de fiducie et de prêt puisqu'elle n'exploite pas ni n'a l'intention d'exploiter l'entreprise d'une société de fiducie.

L'émission de parts supplémentaires aura un effet de dilution

La FPI est autorisée à émettre un nombre illimité de parts. À son gré, la FPI peut émettre d'autres parts à l'occasion. Une émission de parts par la FPI, y compris des parts émises en contrepartie d'immeubles dont elle fait l'acquisition, aura un effet de dilution sur les porteurs des parts de la FPI existants.

Les distributions en espèces ne sont pas garanties

Il est impossible de garantir le revenu que la FPI tirera de ses immeubles. La capacité de la FPI de verser des distributions en espèces, et le montant réel de ces distributions, seront entièrement tributaires des activités et des actifs de la FPI, ainsi que de divers facteurs, dont le rendement financier, les obligations dans le cadre des facilités de crédit applicables, la fluctuation du fonds de roulement, la durabilité du revenu tiré des locataires des immeubles de la FPI et les besoins en matière de dépenses en immobilisations. Contrairement aux titres à revenu fixe, la FPI n'est pas tenue de distribuer un montant fixe aux porteurs de parts. De plus, les distributions en espèces pourraient être réduites ou interrompues, ce qui réduirait le rendement en fonction du prix d'offre. La valeur marchande des parts diminuera si la FPI n'est pas en mesure d'atteindre ses objectifs en matière de distributions à l'avenir, et cette diminution pourrait être considérable. De plus, la composition des distributions en espèces aux fins fiscales pourrait varier au fil du temps, et elle pourrait avoir une incidence sur le rendement après impôt pour les investisseurs. Se reporter à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

Restrictions quant à l'exécution de certains jugements civils par des investisseurs canadiens

Inovalis et les filiales de la FPI sont constituées sous le régime des lois de la France, de l'Allemagne et du Luxembourg. La totalité des actifs d'Inovalis et des filiales de la FPI est située à l'extérieur du Canada et certains des fiduciaires, et de leurs administrateurs et dirigeants, ainsi que certains des experts nommés dans le présent prospectus, sont des résidents d'autres pays que le Canada. Par conséquent, il pourrait être difficile, voire impossible, pour des investisseurs d'effectuer une signification au Canada à l'encontre d'Inovalis, des filiales de la FPI ou des fiduciaires, ou de leurs administrateurs, dirigeants et experts qui ne sont pas résidents du Canada ou de faire valoir contre eux au Canada des jugements des tribunaux du Canada fondés sur les dispositions en matière de responsabilité civile des lois sur les valeurs mobilières applicables des provinces ou des territoires du Canada. Il

existe des doutes sur la possibilité de faire exécuter par un tribunal européen, dans le cadre d'une action principale ou d'une action en exécution d'un jugement des tribunaux canadiens, des sanctions civiles fondées sur les lois sur les valeurs mobilières applicables des provinces et des territoires du Canada.

Pour toutes les raisons susmentionnées et pour d'autres raisons indiquées aux présentes, un placement dans les parts comporte un certain degré de risque. Toute personne qui envisage l'achat de parts offertes devrait être consciente de ces facteurs et des autres facteurs indiqués au présent prospectus simplifié et devrait consulter ses conseillers juridiques, fiscaux et financiers avant d'effectuer un placement dans les parts offertes. Les parts offertes ne devraient être achetées que par des personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur placement.

La contamination environnementale des immeubles peut exposer la FPI à des obligations et nuire à notre rendement

Les immeubles visés par les acquisitions peuvent contenir des sols contaminés, des substances dangereuses, des vestiges de guerre (notamment des pièces d'artillerie potentiellement armées) et (ou) comporter d'autres risques environnementaux et de pollution résiduelle. Les édifices et leurs accessoires fixes peuvent également renfermer de l'amiante ou d'autres substances dangereuses comme le biphényle polychloré, du dichlorodiphényltrichloroéthane, du pentachlorophénol ou du lindane selon des concentrations supérieures aux limites permises ou recommandées ou pourraient comporter d'autres risques environnementaux.

La FPI assume le risque d'un processus extrêmement coûteux d'évaluation, de correction ou d'enlèvement à l'égard de cette contamination des sols, de ces substances dangereuses, de ces vestiges de guerre ou de toute autre pollution résiduelle. La découverte d'une telle pollution résiduelle sur les terrains et (ou) dans les immeubles, particulièrement dans le cadre de la location ou de la vente d'immeubles ou d'emprunts garantis par ceux-ci, pourrait déclencher des réclamations pour réduction de loyer ou de résiliation des baux pour un motif sérieux, des réclamations en dommages-intérêts et d'autres réclamations en violation de garantie contre nous. Les mesures correctives et les autres mesures connexes que la FPI pourrait avoir à prendre à l'égard de cette pollution pourraient avoir des incidences négatives sur la FPI et lui imposer des frais supplémentaires considérables. La FPI est également exposée au risque qu'un recours contre le pollueur ou les propriétaires antérieurs ne soit pas possible, notamment s'ils ne peuvent être identifiés, n'existent plus ou sont devenus insolvables. De plus, l'existence ou même le simple soupçon de l'existence d'une contamination des sols, de matières dangereuses, de vestiges de guerre ou d'autre pollution résiduelle pourrait avoir des incidences négatives sur la valeur d'un immeuble et notre capacité de le louer ou de le vendre.

La FPI est assujettie à diverses lois fédérales, étatiques et municipales en matière environnementale. Ces lois lui imposent des obligations réelles et éventuelles à l'égard de mesures correctives portant sur des terrains et des immeubles contaminés. Ces obligations peuvent porter sur des terrains dont la FPI est actuellement propriétaire ou exploitant, sur des terrains dont elle a été propriétaire ou exploitante ou sur des sites où des résidus de ses activités ont été déposés. En outre, des actions en dommages ou visant des mesures de remise en état peuvent être intentées contre elle, notamment en vertu du *Code de l'environnement* (France). Les frais liés à l'enlèvement de cette pollution résiduelle, à l'investigation ou aux mesures de remise en état s'y rapportant sur les terrains ou dans les immeubles ainsi que les frais liés aux actions en justice, notamment les dommages-intérêts potentiels, à l'égard de ces questions peuvent être importants. La FPI pourrait être dans l'impossibilité, pour un certain nombre de raisons, d'exercer un recours contre le vendeur d'un terrain ou d'un immeuble contaminé ou contre la partie qui pourrait autrement être responsable de la contamination. Les lois et les règlements, dans leur version modifiée à l'occasion, peuvent également imposer une responsabilité à l'égard du rejet, à partir d'un immeuble, de certaines substances dans l'air ou dans l'eau, notamment l'amiante, et ce rejet peut donner lieu à une responsabilité envers des tiers pour des blessures ou des préjudices personnels ou d'autres dommages. En outre, si les dirigeants ou les employés de la FPI ont violé ou violent les lois sur la protection de l'environnement, la FPI pourrait être exposée à des actions en dommages-intérêts au civil ou au criminel. Dans le même ordre d'idées, le *Code de l'environnement* (France) est régi par le « principe du pollueur/payeur », selon lequel les frais résultant des mesures de prévention, de réduction de la pollution et de lutte contre celle-ci doivent être pris en charge par le pollueur. Par conséquent, la FPI peut être tenue de constituer des réserves supplémentaires à l'égard de nos obligations potentielles liées à l'enlèvement et à l'élimination de substances dangereuses et toxiques. Une situation de ce genre pourrait nuire de façon importante à nos flux de trésorerie, à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à notre capacité d'effectuer des distributions sur les parts.

À la clôture, la FPI aura souscrit une assurance pour nous protéger de certaines obligations d'ordre environnemental visant certains des immeubles visés par les acquisitions, assortie de limites qui sont habituelles et connues pour des portefeuilles similaires à celui des immeubles visés par les acquisitions. De plus, en vertu du droit applicable, les locataires doivent exploiter leur entreprise dans les installations qu'ils ont louées conformément aux lois et aux règlements applicables en matière d'environnement et seront tenus aux obligations découlant d'infractions à ces lois et règlements.

La FPI engagera toutes les dépenses en immobilisations et dépenses d'exploitation nécessaires pour assurer notre conformité aux lois et règlements en matière d'environnement. Bien que rien ne puisse le garantir, la FPI n'estime pas que les coûts liés aux questions environnementales auront une incidence défavorable importante sur ses placements, sa situation financière, ses résultats d'exploitation, ses distributions ou ses versements d'intérêts en espèces. Toutefois, les lois et règlements en matière d'environnement peuvent changer, et elle pourrait devenir assujettie à des lois et règlements en matière d'environnement plus stricts (ou à une application plus stricte de ces lois et règlements, ou encore à une administration plus rigoureuse de ceux-ci).

Limites relatives aux évaluations, aux rapports d'ingénieurs et aux rapports environnementaux

En général, les évaluations du genre des Évaluations ne rendent compte que de l'analyse et de l'avis d'experts agréés et ne tiennent pas lieu de mesure précise ou de garantie d'une valeur réelle ou future. En tant que telles, les Évaluations ne constituent pas des mesures précises de la valeur marchande, mais une estimation de la valeur marchande fondée sur des comparaisons subjectives d'une activité connexe ayant lieu sur le marché immobilier. Les Évaluations sont fondées sur diverses hypothèses d'attentes futures. Rien ne garantit que les hypothèses retenues pour établir la valeur d'expertise des immeubles visés par les acquisitions soient correctes ni que la valeur d'expertise établie reflète bel et bien le montant qui pourrait être réalisé en cas de vente actuelle ou future de ces immeubles ou que les prévisions comprises dans les évaluations soient réalisables. De plus, la valeur d'expertise des immeubles visés par les acquisitions pourrait être de beaucoup supérieure au montant qui pourrait être obtenu par suite de la vente de ces immeubles en cas de saisie ou de liquidation. Par conséquent, la juste valeur marchande des immeubles visés par les acquisitions indiquée dans les Évaluations constitue une indication incertaine de leur valeur actualisée sur le marché. Les rapports des évaluations environnementales et des évaluations de l'état des immeubles ne rendent compte que de l'analyse faite par les ingénieurs ou inspecteurs particuliers qui ont préparé ces rapports, et peuvent ne pas divulguer tous les travaux nécessaires ou souhaitables au chapitre des réparations, de l'entretien ou de l'amélioration des immobilisations. Les rapports d'évaluation environnementale et d'évaluation de l'état des immeubles ont été obtenus aux dates indiquées dans le présent prospectus et n'ont pas fait l'objet d'une mise à jour subséquente. En règle générale, les rapports tels que les Évaluations, les rapports environnementaux et les rapports des évaluations de l'état des immeubles font l'objet de restrictions contractuelles importantes quant aux personnes ayant le droit de se fonder sur ces rapports ou quant aux montants pouvant être réclamés par suite d'une erreur ou d'une omission dans ces rapports. Par conséquent, il est peu probable que les investisseurs aient un droit de recours contre les parties ayant préparé les Évaluations, les rapports environnementaux et les rapports des évaluations de l'état des immeubles par suite d'une telle erreur ou omission. Ainsi, il convient de faire une évaluation et une utilisation prudente de ces Évaluations.

PROMOTEUR

Inovalis a pris l'initiative de fonder et d'organiser la FPI et pourrait donc être considérée comme un promoteur de la FPI aux fins des lois sur les valeurs mobilières applicables. Se reporter à la rubrique « Promoteurs » de la notice annuelle. À l'heure actuelle, Inovalis détient (i) 180 000 parts et (ii) des titres échangeables contre 1 529 432 parts, soit un total d'environ 13,3 % des parts en circulation compte tenu d'un échange intégral.

EXPERTS

Les questions traitées aux rubriques « Admissibilité du placement » et « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes » ainsi que d'autres questions d'ordre juridique relatives à l'émission et à la vente des parts seront examinées par Goodmans LLP, pour le compte de la FPI et par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l. pour le compte des preneurs fermes. En date du présent prospectus simplifié, les associés et avocats de Goodmans LLP et ceux de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l. détiennent en propriété véritable, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation de la FPI.

REAG GmbH Real Estate Advisory Group Germany est citée comme ayant préparé les évaluations décrites dans les documents d'information continue déposés par la FPI qui sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié. En date de ces évaluations et du présent prospectus simplifié, les associés et évaluateurs salariés de REAG GmbH Real Estate Advisory Group Germany détenaient en propriété véritable, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation de la FPI et des membres de son groupe.

Jones Lang LaSalle SAS est cité comme ayant préparé les Évaluations et les autres évaluations décrites dans les documents d'information continue déposés par la FPI qui sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié. En date de ces évaluations et du présent prospectus simplifié, les associés et évaluateurs salariés de Jones Lang LaSalle SAS détenaient en propriété véritable, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation de la FPI et des membres du même groupe.

Jones Lang LaSalle GmbH est cité comme ayant préparé une évaluation portant sur l'immeuble Duisburg décrite dans les documents d'information continue déposés par la FPI qui sont intégrés par renvoi dans le présent prospectus simplifié. En date de ces évaluations et du présent prospectus simplifié, les associés et évaluateurs salariés de Jones Lang LaSalle SAS détenaient en propriété véritable, directement ou indirectement, moins de 1 % des titres en circulation de la FPI et des membres du même groupe.

MANDATAIRES AUX FINS DE SIGNIFICATION DES ACTES DE PROCÉDURE

MM. Stéphane Amine, Jean-Daniel Cohen, Marc Manasterski, David Giraud, Khalil Hankach et Inovalis résident tous à l'extérieur du Canada ou sont constitués sous le régime des lois d'un territoire étranger à l'extérieur du Canada.

Tous les particuliers et toutes les sociétés mentionnées ci-après ont nommé le mandataire qui suit aux fins de signification des actes de procédure :

Nom du particulier ou de la société	Nom et adresse du mandataire
Stéphane Amine	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7
Jean-Daniel Cohen	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7
Marc Manasterski	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7
David Giraud	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7
Khalil Hankach	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7
Inovalis S.A.	GODA Incorporators Inc. 333 Bay Street, Suite 3400, Toronto (Ontario) M5H 2S7

Les acquéreurs doivent savoir qu'il pourrait être impossible pour les investisseurs de faire exécuter des jugements rendus au Canada contre des personnes physiques qui résident à l'extérieur du Canada ou des personnes

morales constituées sous le régime des lois d'un territoire étranger, même si la personne visée a désigné un mandataire aux fins de signification des actes de procédure.

AUDITEURS, AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

L'agent des transferts et l'agent chargé de la tenue des registres pour les parts est Société de fiducie CST à son bureau principal de Toronto (Ontario).

Ernst & Young S.E.N.C.R.L./s.r.l. sont les auditeurs de la FPI et ont indiqué qu'ils étaient indépendants en ce qui concerne la FPI, au sens du Code de déontologie de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation sur les valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère à l'acquéreur un droit de résolution, qui ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces, la législation permet également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, la révision du prix ou des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Toutefois, ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

GLOSSAIRE

« **acquisitions** » désigne l'acquisition proposée des immeubles visés par les acquisitions conformément aux conventions d'achat.

« **agent des transferts** » désigne la Société de fiducie CST, à son bureau principal de Toronto (Ontario).

« **ARC** » désigne l'Agence du revenu du Canada.

« **AREF France** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Les acquisitions ».

« **autres immeubles** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Les acquisitions ».

« **billets de rachat** » désigne les billets à ordre subordonnés non garantis de la FPI ayant une date d'échéance et un taux d'intérêt devant être fixés au moment de l'émission par les fiduciaires, ces billets à ordre devant prévoir que la FPI peut en tout temps être autorisée à rembourser d'avance la totalité ou une partie du capital impayé sans préavis ni prime.

« **billets ne portant pas intérêt de Luxco** » désigne les billets ne portant pas intérêt émis par Luxco, qui expirent le 10 avril 2028 et à l'égard desquels aucun versement de capital ne devra être fait avant l'expiration de la durée (bien que des versements anticipés puissent être faits en tout temps, sans pénalité).

« **Bourse de Toronto** » s'entend de la Bourse de Toronto.

« **CanCorp Duisburg** » désigne CanCorp Duisburg 1 S.à.r.l., une société à responsabilité limitée luxembourgeoise ayant un capital social de 12 500 €, dont le siège social se trouve au 23, rue Jean Jaurès, L-1836 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, est dûment immatriculées auprès du Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B 182.184.

« **CanCorp Hanovre** » désigne CanCorp Hanovre 1 S.à.r.l., une société à responsabilité limitée luxembourgeoise ayant un capital social de 12 500 €, dont le siège social se trouve au 23, rue Jean Jaurès, L-1836 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, est dûment immatriculée auprès du Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg sous le numéro B 168.537.

« **CDS** » désigne Services de dépôt et de compensation CDS inc.

« **CELI** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

« **certificat de parts global** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Description des parts – Système d'inscription en compte seulement ».

« **circulaire** » désigne la circulaire de sollicitation des procurations par la direction datée du 2 avril 2014 qui se rapporte à l'assemblée annuelle des porteurs de parts tenue le 7 mai 2014.

« **clôture** » désigne la clôture du placement.

« **CMPFV** » désigne le cours moyen pondéré en fonction du volume défini comme le ratio de la valeur négociée sur le volume total négocié au cours d'une période particulière.

« **conseil** » ou « **conseil des fiduciaires** » désigne le conseil des fiduciaires de la FPI.

« **conventions d'achat** » désigne, collectivement, la convention d'achat de l'immeuble Baldi et la convention d'achat de l'immeuble Sablière.

« **convention d'achat de l'immeuble Baldi** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Les acquisitions ».

« **convention d'achat de l'immeuble Sablière** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Les acquisitions ».

« **convention d'échange** » désigne la convention d'échange modifiée et mise à jour datée du 19 décembre 2013 conclue entre la FPI, Luxco et Inovalis.

« **convention de gestion** » désigne la convention de gestion intervenue le 10 avril 2013 entre la FPI, les membres du même groupe que le sien et Inovalis.

« **convention de prise ferme** » désigne la convention de prise ferme conclue entre la FPI et les preneurs fermes qui est décrite à la rubrique « Mode de placement ».

« **cours** » s'entend du cours de clôture d'une part aux fins du rachat à une date donnée qui correspondra à l'une des valeurs suivantes : a) le cours moyen pondéré d'une part à la bourse principale ou sur le marché principal à la côte desquels les parts sont inscrites ou cotées à des fins de négociation durant la période de dix jours de négociation consécutifs se terminant à cette date; b) la moyenne pondérée des cours de clôture d'une part à la bourse principale ou sur le marché principal à la côte desquels les parts sont inscrites ou cotées à des fins de négociation durant la période de dix jours de négociation consécutifs se terminant à cette date, si la bourse ou le marché ne publie pas l'information nécessaire pour calculer le cours moyen pondéré; ou c) s'il y a eu opération sur les parts à la bourse ou sur le marché pendant moins de cinq des dix jours de négociation, la moyenne simple des cours suivants établis pour chacun des dix jours de négociation consécutifs se terminant à cette date : la moyenne simple du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts pour chaque jour où il n'y a pas eu opération sur les parts; le cours de clôture des parts pour chaque jour où il y a eu opération sur les parts si la bourse ou le marché fournit un cours de clôture et la moyenne simple des cours extrêmes des parts pour chaque jour où il y a eu opération sur les parts si le marché ne fournit que les cours extrêmes des parts négociées un jour donné.

« **cours de clôture** » désigne le cours de clôture d'une part aux fins du rachat à une date donnée qui correspondra à l'une des valeurs suivantes : a) le cours moyen pondéré d'une part à la bourse principale ou sur le marché principal à la cote desquels les parts sont inscrites ou cotées à des fins de négociation à la date visée si la bourse ou le marché principal publie l'information nécessaire pour calculer un cours moyen pondéré des parts à cette date; b) le cours de clôture d'une part à la bourse principale ou sur le marché principal s'il y a eu opération sur les parts à la date visée et que la bourse principale ou le marché principal ne fournit qu'un cours de clôture des parts à cette date; c) la moyenne simple des cours extrêmes des parts à la bourse principale ou sur le marché principal s'il y a eu opération sur les parts à la date visée et que la bourse principale ou le marché principal ne fournit que les cours extrêmes des parts à cette date; d) la moyenne simple du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur des parts à la bourse principale ou sur le marché principal s'il n'y a eu aucune opération sur les parts à la date visée.

« **critères en matière de placement** » désigne les immeubles de bureaux situés à l'extérieur du Canada qui ont un taux d'occupation supérieur à 80 %, les flux de trésorerie de location garantis, une valeur entre 20 millions d'euros (31 millions de dollars) et 60 millions d'euros (93 millions de dollars), et le potentiel d'une hausse future en ce qui concerne la location et l'aménagement de l'emplacement.

« **date de clôture** » désigne la date du 6 novembre 2014 ou vers cette date, ou une date ultérieure dont la FPI et les preneurs fermes peuvent convenir, au plus tard le 28 novembre 2014.

« **date de clôture du premier appel public à l'épargne** » désigne le 10 avril 2013.

« **date de distribution** » désigne une date fixée par les fiduciaires, à laquelle la FPI doit verser une distribution aux porteurs de parts.

« **déclaration de fiducie** » désigne la déclaration de fiducie modifiée et mise à jour de la FPI datée du 10 avril 2013 régie par les lois de la province d'Ontario, aux termes de laquelle la FPI a été créée et est régie, en sa version pouvant être modifiée ou complétée à l'occasion.

« **documents de commercialisation** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Documents intégrés par renvoi ».

« **DPO** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Les acquisitions ».

« **entente de péréquation des loyers** » s'entend de l'entente devant intervenir à la réalisation de l'acquisition des immeubles visés par les acquisitions entre Inovalis et une filiale de la FPI, qui aura pour effet de répartir de façon égale le paiement des loyers et de procurer à la FPI des revenus mensuels stables et prévisibles sur la durée du bail de la Rue du Commerce à l'égard de l'immeuble Baldi (au titre de 59 925 pieds carrés).

« **EES de phase I** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Évaluation des immeubles – Audit environnemental ».

« **EES de phase II** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Évaluation des immeubles – Audit environnemental ».

« **évaluateur** » désigne Jones Lang LaSalle SAS.

« **Évaluations** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Évaluation des immeubles ».

« **FEER** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

« **fiduciaires** » désigne les fiduciaires de la FPI à un moment donné.

« **filiales de la FPI** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Certaines incidences fiscales fédérales canadiennes ».

« **FPI** » désigne Inovalis Real Estate Investment Trust, y compris ses filiales, sauf si le contexte en exige autrement.

« **IFRIC** » désigne l'International Financial Reporting Interpretations Committee.

« **IFRS** » désigne les normes internationales d'information financière.

« **immeuble Dubonnet** » désigne l'immeuble ayant comme désignation civique 19/21 avenue Dubonnet, 92400 Courbevoie, France.

« **immeuble Duisburg** » désigne l'immeuble (le droit d'usufruit perpétuel et le titre de propriété), connu sous le nom « MITSUBISHI HITACHI POWER ASSET », situé au Schifferstraße 80, 47059 Duisburg, qui se compose de bien réels inscrits dans le registre foncier de Duisburg du tribunal régional de Duisburg, folios 22061 et 23586, pour 18 terrains, dont la superficie totale du terrain est de 11 266 mètres.

« **immeuble Hanovre** » désigne le bail immobilier n° 3069-4719, en sa version modifiée à l'occasion afférant à l'immeuble : édifice de bureaux à Hannover, en Allemagne, situé au Hanns-Böcker – Allee 11, y compris le droit de louer le bien foncier, le terrain ou l'édifice; inscription dans le registre foncier : tribunal d'instance de Hanovre; registre foncier des constructions, volume 3; page 4678, district Cadastral (terrain) : 16 terrains (sections) : 26/7, 26/8; superficie : 4 453 mètres² et 5 181 mètres².

« **immeuble Jeûneurs** » désigne l'immeuble ayant comme désignation civique 40, rue des Jeûneurs, 750002 Paris, France.

« **immeuble Vanves** » désigne l'immeuble ayant comme désignation civique Le Berry-Artois, 2-4, rue Auguste Comte, 92170 Vanves et Le Bearn, 6, rue Auguste Comte, 92710, Vanves.

« **immeubles visés par les acquisitions** » désigne, collectivement, l'immeuble Sablière et l'immeuble Baldi, dont les tenures à bail seront acquises par la FPI à la clôture, décrits à la rubrique « Les acquisitions ».

« **Inovalis** » désigne Inovalis S.A. et ses filiales.

« **Loi de l'impôt sur le revenu** » désigne la *Loi de l'impôt* (Canada) et les règlements pris en application de celle-ci, en leur version modifiée.

« **Luxco** » désigne CanCorp Europe S.A., une société à responsabilité limitée ouverte luxembourgeoise et filiale de la FPI ayant un capital social de 170 000 €, dont le siège social se trouve au 23, rue Jean Jaurès, L-1836 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, est dûment immatriculée auprès du Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B 168.218.

« **MBA** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

« **MBAR** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

« **ministre des Finances** » désigne le ministre des Finances du Canada.

« **non-résident** » désigne soit un « non-résident » du Canada au sens de la Loi de l'impôt ou une société de personnes qui n'est pas une « société de personnes canadienne » au sens de la Loi de l'impôt.

« **notice annuelle** » désigne la notice annuelle de la FPI pour la période close le 31 décembre 2013, datée du 31 mars 2014.

« **OPCI** » désigne INOPCI 1, société de placement à prépondérance immobilière à capital variable sous la forme de société par actions simplifiée, constituée en société sous le régime de la législation française, dont le siège social est situé au 52, rue de Bassano, Paris 75008, immatriculée auprès du Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 790 202 865.

« **option de surallocation** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mode de placement ».

« **part** » désigne une part de la FPI.

« **parts offertes** » désigne les parts offertes aux fins de vente dans le cadre du placement, étant entendu que ce terme comprend les parts offertes dans le cadre de l'option de surallocation.

« **part spéciale comportant droit de vote** » désigne une part spéciale comportant droit de vote de la FPI.

« **premier appel public à l'épargne** » désigne le premier appel public à l'épargne de la FPI réalisé à la date de clôture du premier appel public à l'épargne.

« **placement** » désigne l'appel public à l'épargne visant les parts aux termes du présent prospectus simplifié.

« **porteurs de parts** » désigne les porteurs de parts à un moment donné, mais « **porteurs des parts de la FPI** » désigne les porteurs de parts et de parts spéciales comportant droit de vote.

« **preneurs fermes** » a le sens qui lui est attribué dans la page de couverture.

« **prêt pour acquisition** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « prêt pour acquisition ».

« **prix de rachat** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Description des parts – Parts ».

« **prix d'offre** » désigne 9,50 \$ par part offerte.

« **propriétaire de l'immeuble Duisburg** » désigne CanCorp Duisburg.

« **propriétaire de l'immeuble Hanovre** » désigne CanCorp Hanovre.

« **rappports d'EEI** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Évaluation des immeubles initiaux – Évaluations environnementales de sites ».

« **rapport de gestion annuel** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Documents intégrés par renvoi ».

« **rapport de gestion du deuxième trimestre** » désigne le rapport de gestion de la FPI pour le trimestre terminé le 30 juin 2014.

« **REER** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Mesures non conformes aux IFRS ».

« **régimes** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Admissibilité du placement ».

« **régime de droits** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Régime de droits des porteurs de parts ».

« **RRD** » a le sens qui lui est attribué à la rubrique « Régime de réinvestissement des distributions ».

« **SAS française** » désigne SCI Baldi et SCI Sablière.

« **SLB** » s'entend de la superficie locative brute, exception faite de la superficie locative brute constituée de l'espace de stationnement, s'il y a lieu.

« **tenures à bail** » désigne, collectivement, les tenures à bail à l'égard des immeubles visés par les acquisitions devant être acquises indirectement par la FPI aux termes des conventions d'achat.

« **titres échangeables** » désigne les titres échangeables émis par Luxco, sous forme de billets portant intérêt, de billets ne portant pas intérêt et d'actions ordinaires.

« **vendeurs** » désigne les entités qui sont actuellement propriétaires des immeubles visés par les acquisitions en vertu des tenures à bail.

ANNEXE A

ÉTATS FINANCIERS PRO FORMA DE LA FPI

- **Inovalis Real Estate Investment Trust : états financiers consolidés pro forma non audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le semestre clos le 30 juin 2014, compte tenu de l'acquisition des immeubles de placement Sablière et Baldi**

INOVALIS REIT ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS PRO FORMA NON AUDITÉS

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le semestre clos le 30 juin 2014, compte tenu de l'acquisition des immeubles de placement Sablière et Baldi

Bilan consolidé pro forma non audité au 30 juin 2014

Au 30 juin 2014	(en milliers de dollars canadiens)	(en milliers d'euros)	(en milliers de dollars canadiens)	(en milliers de dollars canadiens)	
	Inovalis REIT	AREF Portfolio Group	AREF Portfolio Group	Ajustements Pro forma (Note 4)	Pro forma consolidés
Actifs					
Actifs non courants					
Immeubles de placement	247 320	45 146	65 981	-	313 301
Autres instruments financiers	-	-	-	18 269	18 269
Instruments financiers dérivés	771	-	-	-	771
Liquidités soumises à restrictions et autres actifs	320	37	54	-	374
Total des actifs non courants	248 411	45 183	66 035	18 269	332 715
Actifs courants					
Clients et autres débiteurs	2 981	2 486	3 633	(3 633)	2 981
Instruments financiers dérivés	435	-	-	-	435
Liquidités soumises à restrictions	283	-	-	-	283
Trésorerie et équivalents de trésorerie	47 774	257	376	2 112	50 262
Total des actifs courants	51 473	2 743	4 009	(1 521)	53 961
Total des actifs	299 884	47 926	70 044	16 748	386 676
Passif et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts					
Passifs					
Passifs non courants					
Emprunts et prêts portant de l'intérêt	-	5 787	8 458	(8 458)	-
Emprunts hypothécaires	48 913	-	-	-	48 913
Passifs au titre des contrats de location-financement	100 008	27 113	39 626	(1 124)	138 510
Prêt de péréquation des loyers	2 477	-	-	-	2 477
Dépôts de garantie des locataires	1 017	459	671	-	1 688
Titres échangeables	13 354	-	-	-	13 354
Instruments financiers dérivés	448	-	-	-	448
Passifs d'impôt différé	-	2 796	4 086	(4 086)	-
Total des passifs non courants	166 217	36 155	52 841	(13 668)	205 390
Passifs courants					
Emprunts et prêts portant de l'intérêt	-	3 816	5 577	(5 577)	-
Passifs au titre des contrats de location-financement	3 907	1 803	2 635	561	7 103
Prêt de péréquation des loyers	-	-	-	-	-
Dépôts de garantie des locataires	263	59	86	-	349
Titres échangeables	1 097	-	-	4 144	5 241
Instruments financiers dérivés	286	-	-	-	286
Fournisseurs et autres créditeurs	16 845	6 912	10 102	(10 102)	16 845
Total des passifs courants	22 398	12 590	18 400	(10 974)	29 824
Total des passifs	188 615	48 745	71 241	(24 642)	235 214
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts					
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	98 750	-	-	34 500	133 250
Capitaux propres - AREF	-	12	18	(18)	-
Résultats non distribués	(1 034)	(831)	(1 215)	1 215	(1 034)
Résultats non distribués - période en cours	-	-	-	5 693	5 693
Cumul des autres éléments du résultat global	13 553	-	-	-	13 553
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	111 269	(819)	(1 197)	41 390	151 462
Total des passifs et des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	299 884	47 926	70 044	16 748	386 676

Voir les notes aux états financiers consolidés pro forma non audités.

État consolidé pro forma non audité du résultat net et des autres éléments du résultat global pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013

<i>Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013</i>	(en milliers de dollars canadiens)	(en milliers d'euros)	(en milliers de dollars canadiens)		(en milliers de dollars canadiens)
	Inovalis REIT	AREF Portfolio Group	AREF Portfolio Group	Ajustements Pro forma (Note 5)	Pro forma consolidés
Revenus locatifs	12 523	2 651	3 533	4 084	20 140
Charges locatives à recevoir	2 845	1 273	1 696	900	5 441
Charges locatives à payer	(2 925)	(1 808)	(2 409)	(932)	(6 266)
Autres charges d'exploitation immobilières	(318)	(193)	(257)	(230)	(805)
Revenus locatifs nets	12 125	1 923	2 563	3 822	18 510
Charges administratives	(2 755)	(726)	(967)	(592)	(4 314)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	5 894	(4 363)	(5 814)	-	80
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	9 716	-	-	7 493	17 209
Coûts d'acquisition	(3 371)	-	-	(1 800)	(5 171)
Résultat opérationnel	21 609	(3 166)	(4 218)	8 923	26 314
Gain (perte) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	(2 682)	-	-	-	(2 682)
Charges financières	(2 303)	(972)	(1 295)	437	(3 161)
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	(752)	-	-	(547)	(1 299)
Variation nette de la juste valeur des titres échangeables	1 522	-	-	-	1 522
Résultat avant impôt	17 394	(4 138)	(5 513)	8 813	20 694
Impôts sur le résultat exigibles	(13)	(193)	(257)	257	(13)
Résultat net de la période	17 381	(4 331)	(5 770)	9 070	20 681
Autres éléments du résultat global					
Variation du compte de l'écart de conversion cumulatif	13 671	-	-	-	13 671
Total du résultat global de la période	31 052	(4 331)	(5 770)	9 070	34 352
Résultats par part:					
Résultat de base par part tiré du résultat net de la période	1,53				1,35
Résultat dilué par part tiré du résultat net de la période	1,32				1,20

Voir les notes aux états financiers consolidés pro forma non audités.

État consolidé pro forma non audité du résultat net et des autres éléments du résultat global pour la période de 12 mois terminée le 30 juin 2014

<i>Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014</i>	(en milliers de dollars canadiens)	(en milliers d'euros)	(en milliers de dollars canadiens)		(en milliers de dollars canadiens)
	Inovalis REIT	AREF Portfolio Group	AREF Portfolio Group	Ajustements Pro forma (Note 5)	Pro forma consolidés
Revenus locatifs	9 545	1 211	1 821	-	11 366
Charges locatives à recevoir	2 222	656	986	-	3 208
Charges locatives à payer	(3 645)	(1 027)	(1 544)	-	(5 189)
Autres charges d'exploitation immobilières	29	(2)	(3)	-	26
Revenus locatifs nets	8 151	838	1 260	-	9 411
Charges administratives	(1 866)	(371)	(558)	-	(2 424)
Perte de change	19	-	-	-	19
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	(556)	4 251	6 392	-	5 836
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	-	-	-	-	-
Coûts d'acquisition	(413)	-	-	-	(413)
Résultat opérationnel	5 335	4 718	7 094	-	12 429
Gain (perte) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	(710)	-	-	-	(710)
Perte comptabilisée lors de l'exercice de l'option de remboursement anticipé sur des contrats de location-financement	(7 972)	-	-	-	(7 972)
Charges financières	(1 704)	(527)	(792)	990	(1 506)
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	(584)	-	-	(184)	(768)
Variation nette de la juste valeur des titres échangeables	(1 325)	-	-	-	(1 325)
Résultat avant impôt	(6 960)	4 191	6 302	806	148
Impôts sur le résultat exigibles	(27)	(1 099)	(1 652)	1 652	(27)
Résultat net de la période	(6 987)	3 092	4 650	2 458	121
Autres éléments du résultat global					
Dérivés désignés comme couverture du placement net dans un établissement à l'étranger	989	-	-	-	989
Dérivés désignés comme couverture des flux de trésorerie	(1 001)	-	-	-	(1 001)
Variation du compte de l'écart de conversion cumulé	(106)	-	-	-	(106)
Total du résultat global de la période	(7 105)	3 092	4 650	2 458	3
Résultats par part:					
Résultat de base par part tiré du résultat net de la période	(0,62)				0,01
Résultat dilué par part tiré du résultat net de la période	(0,62)				0,01

Voir les notes aux états financiers consolidés pro forma non audités.

Notes aux états financiers consolidés *pro forma non* audités

(non audités)

(Tous les montants en dollars sont en dollars canadiens, sauf le nombre de parts et les montants par part.)

Note 1 – Organisme

Inovalis Real Estate Investment Trust (la « Fiducie ») est une fiducie de placement immobilier à capital variable créée en vertu d'une déclaration de fiducie datée du 8 février 2013 sous le régime des lois de la province de l'Ontario, au Canada. Les présents états financiers consolidés *pro forma* comprennent les comptes de la Fiducie et de ses filiales (conjointement le « REIT ») et ceux des entités ciblées aux fins d'acquisition. Le portefeuille actuel d'immeubles de placement du REIT est composé d'immeubles de location de bureaux situés en France et en Allemagne.

Note 2 – Base d'établissement

Les états financiers consolidés *pro forma* ont été établis par la direction pour être intégrés dans un prospectus daté du 23 octobre 2014, portant sur l'émission et la vente envisagées de parts de la Fiducie (conjointement le « placement ») et sur l'émission envisagée de titres échangeables en faveur d'Inovalis S.A. Le produit de ce placement servira à financer l'acquisition des droits de tenure à bail dans deux immeubles de placement sis en France (ci-après, l'« acquisition »), pour financer un prêt d'acquisition (Prêt d'acquisition) et pour des besoins généraux.

Les états financiers consolidés *pro forma* doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels audités et les états financiers consolidés intermédiaires non audités les plus récents du REIT et les états financiers cumulés détachés audités des immeubles de placement Sablière et Baldi (conjointement ci-après, « AREF Portfolio Group »). Les états financiers afférents à ces immeubles de placement sont présentés sur une base cumulée étant donné qu'ils étaient sous contrôle commun depuis le 1er octobre 2011.

Le bilan consolidé *pro forma* tient compte du placement, de l'émission de titres échangeables, de l'acquisition et du Prêt d'acquisition comme s'ils avaient eu lieu le 30 juin 2014. Les états consolidés *pro forma* du résultat net tiennent compte du placement, de l'émission de titres échangeables, de l'acquisition, et du Prêt d'acquisition comme s'ils avaient eu lieu le 1er janvier 2013. Comme les dates de clôture du REIT et des entités acquises diffèrent, les états financiers consolidés *pro forma* ont été montés comme suit :

État financier	Entité	
	REIT	AREF Portfolio Group
Bilan au 30 juin 2014	Bilan consolidé intermédiaire résumé non-audité au 30 juin 2014	Bilan détaché non-audité au 30 juin 2014
État du résultat net et des autres éléments du résultat global pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013	État du résultat audité pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013	État du résultat détaché audité pour la période de 12 mois terminée le 30 septembre 2013
État du résultat net et des autres éléments du résultat global pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014	État du résultat non audité pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014	État du résultat détaché non audité pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014

Étant donné que le REIT n'a commencé à exercer ses activités qu'en avril 2013, son état consolidé audité du résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2013 ne présente pas des résultats d'exploitation sur 12 mois. Par conséquent, un ajustement *pro forma* a permis d'annualiser certains produits et certaines charges de nature récurrente. Pour de plus amples informations concernant cet ajustement, il y a lieu de consulter la note 5 e).

Les états financiers cumulés des entités devant être acquises ont été établis en euros. Aux fins des états financiers pro forma, les bilans de ces entités ont été convertis en dollars canadiens selon le taux de change de clôture de 1,4615 au 30 juin 2014. Les états cumulés du résultat net de ces entités compris dans les états consolidés pro forma du résultat net de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et du semestre clos le 30 juin 2014 ont été convertis selon les taux de change moyens de 1,3326 et de 1,5036, respectivement.

Les états financiers consolidés pro forma ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats qui auraient été obtenus si les transactions avaient été conclues aux dates indiquées ni des résultats d'exploitation futurs ou de la situation financière du REIT.

Note 3 – Principales méthodes comptables

Les méthodes comptables utilisées lors de la préparation des présents états financiers consolidés pro forma non audités cadrent avec celles divulguées dans les états financiers consolidés audités du REIT pour la période allant du 8 février 2013 au 31 décembre 2013 et dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités pour le semestre clos le 30 juin 2014. Ces états financiers consolidés pro forma ne comportent pas toutes les informations à fournir qu'exigent les principes comptables généralement reconnus du Canada qui s'appliquent aux entreprises ayant une obligation d'information du public pour ce qui est des états financiers annuels ou intermédiaires; par conséquent, les états financiers consolidés pro forma devraient être lus en parallèle avec les états financiers consolidés du REIT au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014.

Nouvelles méthodes appliquées en 2014

Comme il est précisé à la note 3 (Principales méthodes comptables) afférente aux états financiers consolidés intermédiaires résumés pour le semestre clos le 30 juin 2014, la norme IFRIC 21 *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 ») a été appliquée pour la première fois. L'IFRIC 21 précise que le fait générateur d'obligation qui crée le passif relatif au paiement d'un droit ou d'une taxe est l'activité qui rend le droit ou la taxe exigible, tel qu'il est prévu dans la loi gouvernementale. Si cette activité survient à une date précise à l'intérieur de la période comptable, l'obligation entière est comptabilisée à cette date. L'IFRIC 21 n'a aucune incidence importante sur les états financiers annuels du REIT, mais elle touche le moment de la comptabilisation de l'impôt foncier entre les périodes intermédiaires. Avant la mise en œuvre de l'IFRIC 21, l'impôt foncier était comptabilisé graduellement au cours de l'exercice, ce qui entraînait la comptabilisation d'un passif ou de charges payées d'avance aux dates de présentation intermédiaires. Selon l'IFRIC 21, le REIT doit comptabiliser le passif complet à l'ouverture de la période, c'est-à-dire à la date précisée dans la législation pertinente. La législation pertinente de la Fiducie s'entend des lois relatives aux impôts fonciers et à la taxe sur les bureaux en France et en Allemagne. Toutefois, afin d'éviter la double imposition, cette charge a été supprimée des flux de trésorerie actualisés qui sont utilisés pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement connexes, ce qui entraîne un écart compensateur. Dans le tableau suivant, on y présente l'incidence d'un trimestre à l'autre ainsi que la variation nette à la clôture qui est de néant \$.

	Q1	Q2	Q3	Q4	Total pour l'exercice
Incidence sur le bilan					
Augmentation de la juste valeur des immeuble de placement	1 659	1 123	553	-	
Augmentation des fournisseurs et autres créditeurs	(1 659)	(1 123)	(553)	-	
Variation nette des résultats non distribués	-	-	-	-	
Incidence sur le compte de résultat trimestriel					
Diminution (augmentation) des charges locatives à payer	(1 659)	536	570	553	-
Augmentation (diminution) nette de la juste valeur des immeubles de placement	1 659	(536)	(570)	(553)	-
Variation nette du profit pour la période	-	-	-	-	-

Note 4 –Ajustements du bilan consolidé et hypothèses pro forma

Le tableau qui suit présente les ajustements pro forma qui ont été apportés au bilan. Les notes qui suivent le tableau donnent de plus amples détails sur chacun des ajustements :

Non-audité (en milliers de dollars canadiens)	Produit de l'émission de parts au Canada	Produit de l'émission de titres échangeables	Frais d'émission et coûts d'acquisition	Acquisition des immeubles de AREF Portfolio Group	Prêt relatif à une acquisition	Total ajustements Pro forma
Note	4a	4b	4c	4d	4e	
Actifs						
Actifs non courants						
Immeubles de placement	-	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers	-	-	-	-	18 269	18 269
Total des actifs non courants	-	-	-	-	18 269	18 269
Actifs courants						
Clients et autres débiteurs	-	-	-	(3 633)	-	(3 633)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	37 000	4 144	(4 300)	(16 463)	(18 269)	2 112
Total des actifs courants	37 000	4 144	(4 300)	(20 096)	(18 269)	(1 521)
Total des actifs	37 000	4 144	(4 300)	(20 096)	-	16 748
Passif et capitaux propres attribuables aux porteurs de parts						
Passifs						
Passifs non courants						
Emprunts et prêts porteurs d'intérêt	-	-	-	(8 458)	-	(8 458)
Passifs au titre des contrats de location-financement	-	-	-	(1 124)	-	(1 124)
Passifs d'impôt différé	-	-	-	(4 086)	-	(4 086)
Total des passifs non courants	-	-	-	(13 668)	-	(13 668)
Passifs courants						
Emprunts et prêts porteurs d'intérêt	-	-	-	(5 577)	-	(5 577)
Passifs au titre des contrats de location-financement	-	-	-	561	-	561
Titres échangeables	-	4 144	-	-	-	4 144
Fournisseurs et autres créditeurs	-	-	-	(10 102)	-	(10 102)
Total des passifs courants	-	4 144	-	(15 118)	-	(10 974)
Total des passifs	-	4 144	-	(28 786)	-	(24 642)
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	37 000	-	(2 500)	-	-	34 500
Capitaux propres - AREF	-	-	-	(18)	-	(18)
Résultats non distribués	-	-	-	1 215	-	1 215
Résultats non distribués - période en cours	-	-	(1 800)	7 493	-	5 693
Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	37 000	-	(4 300)	8 690	-	41 390
Total des passifs et des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	37 000	4 144	(4 300)	(20 096)	-	16 748

a) Émission de parts

On présume que le REIT réalisera l'émission de parts aux termes du placement pour un produit brut de 37 000 \$, soit l'émission de 3 978 495 parts à 9,30 \$ chacune.

b) Émission de titres échangeables

On présume qu'Inovalis S.A. maintiendra sa participation proportionnelle dans le REIT en procédant à l'acquisition des titres échangeables additionnels équivalant à environ 10 % des parts en circulation, considérant les parts de la Fiducie ainsi que les titres échangeables.

c) Frais d'émission de parts et coûts d'acquisition

Les frais d'émission de parts, y compris la rémunération des preneurs fermes, les honoraires juridiques, comptables et autres, sont estimés à 2 500 \$ et ils seront portés dans les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts. Les coûts d'acquisition, dont les coûts d'inspection et d'évaluation ainsi que les honoraires juridiques et autres, seront comptabilisés dans le résultat net. Les coûts d'acquisition attendus devraient se chiffrer à 1 800 \$.

d) Immeubles de placement acquis

Le REIT et ses filiales entièrement détenues acquerront un droit de tenure à bail dans deux immeubles de placement sis en France ainsi que les portefeuilles de locataires connexes pour une contrepartie net au comptant totalisant 16 900 \$. Aux fins des états financiers pro forma, la contrepartie au comptant transférée a été calculée comme étant la différence entre le prix de l'actif (déterminé selon les promesses de vente bilatérales et les lettres d'intention) et la valeur comptable des passifs au titre des contrats de location-financement au 30 juin 2014. La contrepartie réelle transférée sera calculée à la date de l'acquisition des droits de tenure à bail, en tenant compte du solde des passifs au titre des contrats de location-financement à cette date. Le tableau suivant présente un sommaire des transactions d'acquisition :

SOMMAIRE DU REGROUPEMENT D'ENTREPRISE (en milliers de dollars canadiens)	Éléments d'actif acquis et éléments de passifs pris en charge à la juste valeur	Valeur comptable selon les états financiers	Ajustements pro forma pour comptabiliser l'acquisition des immeubles de AREF Portfolio Group	Note
Actifs identifiables acquis				
Immeubles de placement	65 981	65 981	-	
Liquidités soumises à restrictions et autres actifs	54	54	-	
Clients et autres débiteurs	-	3 633	(3 633)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	813	376	437	
Total des actifs acquis	66 848	70 044	(3 196)	
Passifs repris				
Emprunts et prêts portant de l'intérêt	-	(14 035)	14 035	B
Passifs au titre des contrats de location-financement	(41 698)	(42 261)	563	A
Passifs d'impôt différé	-	(4 086)	4 086	C
Fournisseurs et autres créditeurs	-	(10 102)	10 102	B
Dépôts de garantie des locataires	(757)	(757)	-	
Total des passifs repris	(42 455)	(71 241)	28 786	
Actif nets acquis, à la juste valeur	24 393		25 590	
Capital social - AREF	-	(18)	18	
Capitaux propres de l'entité acquis	-	1 215	(1 215)	D
Contrepartie transférée par le REIT	(16 900)	-	(16 900)	E
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses (Goodwill)	7 493		7 493	
			-	
Incidence de l'acquisition sur la trésorerie				
Trésorerie versée au vendeur	(16 900)			
Dépôts de garantie des locataires transférés au REIT	813			
Incidence de l'acquisition sur la trésorerie	(16 087)			

A - Ajustement de juste valeur à l'égard des contrats de location établis sur la base des taux de marché pour un passif équivalent

B - Éliminé en utilisant l'hypothèse que les passifs inter-compagnie et les autres passifs ne seront pas repris par le REIT

C - Éliminé en utilisant l'hypothèse que les impôts différés resteront dans l'entité qui a auparavant détenue les immeubles.

Pour le REIT, il n'y a aucun écart entre la valeur fiscale et comptable lors de l'acquisition

D - Déficit dans les états financiers combinés détachés

E - contrepartie transférée en trésorerie lors de l'acquisition

Comme l'acquisition d'immeubles de placement entraîne l'acquisition d'une superficie locative, la direction vise à louer cette superficie à des locataires; la transaction sera traitée comme une acquisition d'entreprise puisque les accords de location généreront des revenus locatifs.

Parallèlement à l'acquisition et conformément aux promesses de vente bilatérales, le REIT assumera le passif du vendeur relatif aux dépôts de garantie des locataires. En contrepartie, les fonds connexes seront transférés au REIT à la clôture des transactions. Cette transaction d'échange sera traitée comme faisant partie de l'acquisition d'entreprise plutôt que comme une transaction distincte.

Les justes valeurs indiquées ci-dessus ont été estimées de façon provisoire et peuvent varier selon la date à laquelle la transaction s'est concrétisée. Les justes valeurs des immeubles de placement, calculées par des évaluateurs indépendants, sont les mêmes que celles ayant servi à établir les états financiers intermédiaires au 30 juin 2014. Les justes valeurs des passifs au titre des contrats de location-financement et des dépôts de garantie des locataires ont été déterminées en actualisant les flux de trésorerie par application d'un taux d'emprunt fixé par référence aux taux qu'a récemment obtenus le REIT pour des financements similaires.

e) *Prêt d'acquisition*

Le REIT propose également de procéder à un investissement sous forme d'un prêt portant intérêt en faveur d'Inovalis S.A, qui servira à financer l'acquisition d'un immeuble de placement. Ce prêt, qui viendra à échéance dans trois ans, portera intérêt à un taux de base équivalant au rendement prévu des titres de capitaux propres du REIT nouvellement émis (ce taux étant estimé à 8,87 % aux fins des présents états financiers pro forma), ce qui confèrera au REIT certains avantages futures potentiels. Cet immeuble sera disponible à la vente une fois que le taux d'occupation de l'immeuble sera supérieur à 80 % et qu'il sera suffisamment rentable de sorte à contribuer positivement aux FPAEA du REIT. C'est alors que ce dernier pourra exercer son droit de première offre sur l'immeuble. Que le REIT ou une autre partie achète ou non l'immeuble, le REIT recevra 50 % du profit net à la cession de l'immeuble de placement, après déduction des coûts d'acquisition, de rénovation, des améliorations locatives et de financement. Ce prêt sera considéré comme une transaction distincte de l'acquisition d'entreprise puisqu'il se rapporte à un immeuble autre que ceux ayant été acquis dans le cadre du regroupement d'entreprises. Il a été conclu avec une contrepartie différente et il a été comptabilisé à la juste valeur. Ce prêt sera désigné comme un instrument financier à la juste valeur par le biais du résultat net. Aux fins du présent pro forma, nous avons utilisé l'hypothèse que la valeur de transaction au moment de la comptabilisation initiale de cet instrument était équivalente à la juste valeur de l'instrument combiné, en tenant compte des entrants de trésorerie futurs de base et des montants supplémentaires possibles. Aux fins des états financiers pro forma, aucune variation dans la juste valeur n'a été projetée. Seuls les intérêts calculés selon le taux de base dont est assorti le prêt ont été inclus dans les présents états financiers consolidés pro forma. Ses revenus ont été présentés nettes des frais financiers. Le tableau suivant présente le calcul de ces intérêts de base :

(en milliers de dollars canadiens)

	Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013	Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014
Montant du prêt à Inovalis S.A. pour le financement de la rénovation d'un immeuble de placement (12 500 000 euros)	18 269	18 269
Taux de rendement sur le prêt payable sous forme d'intérêt	8,87%	8,87%
Période (en mois)	12	6
Montant prévisionnel des revenus d'intérêt pour la période	<u>1 620</u>	<u>810</u>

Note 5 – Ajustements pro forma de l'état consolidé du résultat net

Dans le tableau suivant, on y présente de façon exhaustive les ajustements pro forma qui ont été apportés à l'état du résultat net pour l'exercice clos le 31 décembre 2013. Les notes qui suivent le tableau donnent de plus amples détails sur chacun des ajustements.

Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013 - (non audités en milliers de dollars canadiens)	Augmentation des distributions aux détenteurs des titres échangeables	Coûts d'acquisition comptabilisés en résultat net	Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	Élimination de l'intérêt imputé	Normalisation de l'état du résultat du AREF Portfolio Group	Annualisation de la période de présentation de l'information financière du REIT en 2013	Prêt d'acquisition	Total des ajustements pro forma à l'égard de l'état du résultat
	5a	5b	5c	5d	5d	5e	4e	
Note								
Revenus locatifs	-	-	-	-	-	4 084	-	4 084
Charges locatives à recevoir	-	-	-	-	-	900	-	900
Charges locatives à payer	-	-	-	-	-	(932)	-	(932)
Autres charges d'exploitation immobilières	-	-	-	-	-	(230)	-	(230)
Revenus locatifs nets	-	-	-	-	-	3 822	-	3 822
Charges administratives	-	-	-	-	-	(592)	-	(592)
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	-	-	7 493	-	-	-	-	7 493
Coûts d'acquisition	-	(1 800)	-	-	-	-	-	(1 800)
Résultat opérationnel	-	(1 800)	7 493	-	-	3 230	-	8 923
Charges financières	-	-	-	751	(513)	(1 421)	1 620	437
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	(368)	-	-	-	-	(179)	-	(547)
Variation nette de la juste valeur des titres échangeables	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat avant impôt	(368)	(1 800)	7 493	751	(513)	1 630	1 620	8 813
Impôts sur le résultat exigibles	-	-	-	-	257	-	-	257
Résultat net de la période	(368)	(1 800)	7 493	751	(256)	1 630	1 620	9 070

Dans le tableau suivant, on y présente de façon détaillée les ajustements pro forma qui ont été apportés à l'état du résultat net pour le semestre clos le 30 juin 2014. Dans les notes suivant le tableau, on y décrit de manière approfondie chacun des ajustements.

Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014 - (non audités en milliers de dollars canadiens)	Augmentation des distributions aux détenteurs des titres échangeables	Élimination de l'intérêt imputé	Normalisation de l'état du résultat du groupe AREF	Autres investissements	Total des ajustements pro forma à l'égard de l'état du résultat
	5a	5c	5d	4e	
Note					
Charges locatives à payer	-	-	-	-	-
Revenus locatifs nets	-	-	-	-	-
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	-	-	-	-	-
Charges financières	-	445	(265)	810	990
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	(184)	-	-	-	(184)
Résultat avant impôt	(184)	445	(265)	810	806
Impôts sur le résultat exigibles	-	-	1 652	-	1 652
Résultat net de la période	(184)	445	1 387	810	2 458

a) Augmentation des distributions sur les titres échangeables

Comme on présume qu’Inovalis S.A. maintiendra sa participation proportionnelle dans le REIT en achetant d’autres titres échangeables et que ces titres sont classés à titre de passifs au bilan, les distributions sur ces titres échangeables devront être passées en charges. Les charges ont été estimées par application d’un taux de distribution annuelle de 0,825 \$ par part, ce qui est identique à la distribution annuelle cible versée aux porteurs de parts réguliers.

b) Coûts d’acquisition

On présume que les coûts relatifs à l’acquisition et aux transferts des droits liés aux contrats de location seront d’environ 1 500. Ces couts seront comptabilisés en résultat net lorsqu’ils sont engagés.

c) Profit résultant d’une acquisition à des conditions avantageuses

Conformément aux normes internationales d’information financière, les actifs acquis et les passifs repris dans le cadre d’une acquisition d’entreprise sont évalués à la juste valeur qui n’équivaut pas nécessairement à la contrepartie transférée pour contrôler les immeubles de placement. Si la contrepartie transférée est supérieure à la juste valeur des actifs nets, l’excédent est comptabilisé en tant que goodwill. Si la juste valeur des actifs nets est supérieure à la contrepartie transférée, l’excédent est comptabilisé comme un profit résultant d’une acquisition à des conditions avantageuses dans le résultat net de l’exercice au cours duquel l’acquisition est survenue. Le profit résultant d’une acquisition à des conditions avantageuses résulte principalement des conditions favorables liées à la transaction.

d) Normalisation de l’état du résultat net d’AREF Group

Antérieurement à l’acquisition, les activités des immeubles d’AREF Portfolio Group n’étaient financées individuellement, mais en tant que partie d’un groupe créé par l’ancien propriétaire de ces immeubles. Lorsque les états financiers combinés ont été établis en lien avec le présent placement d’actions et l’acquisition envisagée, une charge d’intérêt a été attribuée aux activités détachées en lien avec ce financement. Comme le REIT fournira ce financement suivant l’acquisition, la charge d’intérêts théoriques et le produit d’intérêts résultant des fonds excédentaires ont été sortis des états pro forma du résultat net ci-joints. L’impact de cette modification est détaillé comme suit :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013	Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014
Elimination du revenu d’intérêt de la compagnie mère AREF	(29)	(20)
Elimination de la charge d’intérêts sur le prêt de la compagnie mère AREF	780	465
	<u>751</u>	<u>445</u>

Lors de l’acquisition, le REIT a assumé le contrat de location-financement en cours, ainsi que l’ensemble des modalités et conditions dont il était assorti. Étant donné que ce contrat de location a été négocié à un taux inférieur à celui qu’aurait négocié le REIT sur le marché actuel, le REIT l’évaluerait à une juste valeur inférieure à sa valeur comptable inscrite aux états financiers détachés d’AREF portfolio group et l’écart sera amorti selon la méthode du taux d’intérêt effectif sur la durée résiduelle. Cet amortissement est pris en compte à titre de charges additionnelles à l’état consolidé pro forma du résultat net, plus précisément comme un coût de la période.

Antérieurement à l’acquisition, une entité imposable détenait les immeubles d’AREF Portfolio Group. Conséquemment, les états financiers détachés qui ont été établis relativement au présent placement d’actions et à l’acquisition envisagée tiennent compte des charges d’impôt et des passifs d’impôt différé. Une fois la réalisation de l’acquisition envisagée, les immeubles seront détenus au sein d’une structure de sociétés civiles immobilières (SCI) nouvellement créées lesquelles, en France, sont exonérées d’impôt si certaines conditions

sont réunies. Il s'agit de la même structure que pour les autres immeubles que détient le REIT en France. C'est pourquoi les charges d'impôt ont été sorties des états financiers pro forma ci-joints.

Voici un sommaire des ajustements susmentionnés :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013	Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014
Amortissement de l'écart de juste valeur comptabilisé lors de l'acquisition des contrats de location	(513)	(265)
	(513)	(265)
Élimination des charges d'impôts puisque la structure des SCI sera utilisée	257	1 652
	(256)	1 387

e) Annualisation de la période d'information financière 2013 de la Fiducie

Le REIT a commencé à exercer ses activités en avril 2013 depuis qu'il a acquis quatre immeubles de placement en France et en Allemagne. Aux fins de l'état du résultat net, la réglementation stipule que les résultats d'une période de douze mois (d'un exercice) soient présentés. Par conséquent, un ajustement a été apporté dans le but d'annualiser les états financiers du REIT. Pour ce faire, les états financiers consolidés pro forma ont été ajustés en ajoutant les résultats provenant de l'état consolidé pro forma du résultat net pour le trimestre clos le 31 mars 2013. Ces données pro forma ont été publiées dans la déclaration d'acquisition d'entreprise datée du 25 juin 2013 que l'on retrouve sur SEDAR. La déclaration contient les résultats pro forma du REIT et des immeubles de placement qui ont été acquis en avril 2013. Dans le tableau suivant, on y présente l'ajustement :

(en milliers de dollars canadiens)

Montants présentés dans les états financiers consolidés pro forma publiée dans le BAR en date du 25 juin 2013 pour les 3 mois terminés le 31 mars 2013, présentant l'incidence de l'acquisition initiale de 4 immeubles de placement

Revenus locatifs	4 084
Charges locatives à recevoir	900
Charges locatives à payer	(932)
Autres charges d'exploitation immobilières	(230)
Revenus locatifs nets	3 822
Charges administratives	(592)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	-
Profit résultant d'une acquisition à des conditions avantageuses	-
Coûts d'acquisition	-
Résultat opérationnel	3 230
Perte sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	-
Charges financières	(1 421)
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	(179)
Variation nette de la juste valeur des titres échangeables	-
Résultat avant impôt	1 630
Impôts sur le résultat exigibles	-
Résultat net de la période	1 630

Note 6 – Résultat par part

Le résultat de base par part est calculé en divisant le profit attribuable aux porteurs de parts du REIT par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période.

Le résultat dilué par part est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour tenir compte de la conversion de la totalité des parts potentielles dilutives. Le REIT possède une catégorie de parts potentielles dilutives : les titres échangeables. Le résultat dilué par part est présenté séparément du résultat de base par part s'il comporte un effet dilutif.

Le tableau suivant illustre l'incidence estimée du présent placement et de l'acquisition sur le résultat de base et dilué par part du REIT :

	Pour la période de 12 mois terminée le 31 décembre 2013			Pour la période de 6 mois terminée le 30 juin 2014		
	Tel que présenté antérieurement	Parts additionnelles faisant partie du présent émission	Montants présentés à l'état du résultat pro forma	Tel que présenté antérieurement	Parts additionnelles faisant partie du présent émission	Montants présentés à l'état du résultat pro forma
Résultat de base par part						
Nombre moyen pondéré des parts en circulation	11 334 375	3 978 495	15 312 870	11 288 451	3 978 495	15 266 946
Gain net attribuable aux porteurs de parts	17 381		20 681	(6 987)		121
Résultat de base par part	1,53		1,35	(0,62)		0,01
Résultat dilué par part						
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	11 334 375	3 978 495	15 312 870	11 288 451	3 978 495	15 266 946
Nombre moyen pondéré de titres échangeables en circulation	1 245 250	445 591	1 690 841	1 412 992	445 591	1 858 583
Nombre moyen pondéré de parts utilisées pour le résultat dilué par part	12 579 625	4 424 086	17 003 711	12 701 443	4 424 086	17 125 529
Gain net attribuable aux porteurs de parts	17 381		20 681	(6 987)		121
Distributions comptabilisées sur les titres échangeables	752		1 299	584		768
Variation nette de la juste valeur des titres échangeables	(1 522)		(1 522)	1 325		1 325
Profit net attribuable aux porteurs de parts dilués	16 611		20 458	(5 078)		2 214
Résultat dilué par part ¹	1,32		1,20	(0,62)		0,01

¹ Le résultat dilué par part est identique au résultat de base par part lorsque la dilution n'entraîne aucune diminution du résultat par part ni aucune augmentation de la perte par part.

Note 7 – Événement postérieur à la date de clôture

Nouvelle acquisition

Le 11 juillet 2014, le REIT a cédé une participation de 50 % de sa filiale de Duisbourg, créant ainsi une coentreprise. Cette coentreprise a ensuite immédiatement procédé à l'acquisition d'un immeuble de bureaux situé à Duisbourg, en Allemagne. Il s'agit d'un immeuble de bureaux de huit étages aménagé en 2008, entièrement loué jusqu'au 31 décembre 2020. La coentreprise a fait l'acquisition de l'immeuble de placement pour environ 65,7 millions de dollars et a financé l'acquisition au moyen d'un emprunt hypothécaire de premier rang de 35,8 millions et d'un investissement en titres de capitaux propres de 29,9 millions de dollars. La quote-part de 50 % des investissements en titres de capitaux propres revenant au REIT, laquelle s'élève à 14,95 millions de dollars, provient des fonds en caisse existants et d'une augmentation du financement des immeubles français existants du REIT. Ce placement sera comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

ANNEXE B

ÉTATS FINANCIERS COMBINÉS DU GROUPE DE PORTEFEUILLE AREF

- **Groupe du portefeuille Aref : états financiers combinés pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2013**
- **Groupe de portefeuille AREF : états financiers combinés condensés intermédiaires pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014**

Aref Portfolio Group

Exercice clos le 30 septembre 2013

Rapport d'audit du commissaire aux comptes de la société Aref Real Estate France sur les états financiers combinés

Au Président d'Aref Real Estate France,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Aref Real Estate France et en réponse à votre demande, nous avons effectué un audit des comptes combinés de Aref Portfolio Group incluant Aref Sablière et un détachement de Aref Second Property, comprenant le bilan combiné au 30 septembre 2013, ainsi que le compte de résultat combiné, l'état combiné du résultat global, l'état combiné des variations des capitaux propres investis et le tableau combiné des flux de trésorerie pour l'exercice clos le 30 septembre 2013, et un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction relative aux états financiers combinés

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers combinés conformément aux Normes Internationales d'Information Financière adoptées par l'IASB, ainsi que du contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement d'états financiers combinés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers combinés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes Internationales d'Audit. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique et de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers combinés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers combinés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers combinés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement de l'auditeur. En procédant à cette évaluation des risques, l'auditeur prend en compte le contrôle interne de l'entité relatif à l'établissement et à la présentation sincère des états financiers combinés afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction et la présentation d'ensemble des états financiers combinés.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion

A notre avis, les états financiers combinés présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de Aref Portfolio Group au 30 septembre 2013 ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos le 30 septembre 2013 conformément aux Normes Internationales d'Information Financière adoptées par l'IASB.

Paris-La Défense, le 30 octobre 2014

Le Commissaire aux comptes
ERNST & YOUNG et Autres

Nathalie Cordebar

Groupe du portefeuille Aref

États financiers combinés pour l'exercice se terminant

le 30 septembre 2013

État combiné du résultat pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2013

		Pour les exercices clos les 30 Septembre	
		2013	2012
<i>(en milliers d'Euros)</i>			
État combiné du résultat net	Note		
Revenus locatifs	4	2 651	2 649
Charges locatives à recevoir	4	1 273	847
Charges locatives à payer	5	(1 808)	(1 686)
Autres charges d'exploitation immobilières (revenus)	5	(194)	(43)
Revenus locatifs nets		1 923	1 767
Charges administratives	6	(726)	(754)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10	(4 363)	(2 345)
Résultat opérationnel		(3 166)	(1 332)
Revenus financiers	7	22	12
Charges financières	7	(995)	(1 329)
Résultat avant impôt		(4 138)	(2 648)
Impôts sur le résultat	9	(193)	461
Résultat net de la période		(4 331)	(2 187)

État combiné des autres éléments du résultat global pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2013

	Non audité	
	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
<i>(en milliers d'Euros)</i>		
État combiné du résultat global		
Résultat net de la période	(4 331)	(2 187)
Autre élément du résultat global		
Total du résultat global de la période	(4 331)	(2 187)

Bilan combiné au 30 septembre 2013

(en milliers d'Euros)

Actifs	Note	Au 30 Septembre		Au 1er Octobre 2011
		2 013	2 012	
Actifs non courants				
Immeubles de placement	10	38 600	42 388	44 260
Liquidités soumises à restrictions et autres actifs financiers	11	37	-	-
Total des actifs non courants		38 636	42 388	44 260
Actifs courants				
Clients et autres débiteurs	12	2 306	1 390	1 529
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13	1 252	2 820	1 927
Total des actifs courants		3 558	4 210	3 455
Total des actifs		42 194	46 598	47 716

Passifs et capitaux propres	Note	Au 30 Septembre		Au 1er Octobre 2011
		2 013	2 012	
Passifs				
Passifs non courants				
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	14	5 850	5 930	5 122
Contrats de location-financement	14,16	28 480	30 167	31 706
Dépôts de garantie des locataires	17	458	374	392
Passifs d'impôt différé		1 295	1 102	1 563
Total des passifs non courants		36 084	37 573	38 783
Passifs courants				
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	14	3 398	2 841	2 212
Contrats de location-financement	14,16	1 687	1 539	1 400
Dépôts de garantie des locataires	17	58	23	344
Fournisseurs et autres créditeurs	15	6 336	5 659	3 827
Total des passifs courants		11 479	10 063	7 784
Total des passifs		47 563	47 635	46 566
Capitaux propres investis				
Capitaux propres investis		(5 369)	(1 037)	1 149
Total des capitaux propres investis		(5 369)	(1 037)	1 149
Total des passifs et des capitaux propres investis		42 194	46 598	47 716

État combiné des variations des capitaux propres investis

(en milliers d'euros)

États des variations des capitaux propres investis	Total des capitaux propres investis
Au 30 Septembre 2011	1 149
Profit (perte) pour la période	(2 187)
Au 30 Septembre 2012	(1 037)
Profit (perte) pour la période	(4 331)
Au 30 Septembre 2013	(5 368)

Tableau combiné des flux de trésorerie pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2013

(en milliers d'euros)

État des flux de trésorerie	Note	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
		2013	2012
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat avant impôt		(4 138)	(2 648)
Ajustements permettant de rapprocher le résultat avant impôts et les flux de trésorerie nets :			
Période de location gratuite	10	(155)	(195)
Commissions de location inscrites à l'actif	10	38	(77)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	10	4 363	2 345
Pertes (Gains) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	7	(10)	-
Charges financières - Intérêts	7	408	725
Intérêts payés sur prêts porteurs d'intérêts - Intercompagnies	7	-	-
Intérêts payés sur prêts porteurs d'intérêts - Parties liées		553	553
		<u>1 059</u>	<u>702</u>
Ajustements du fonds de roulement :			
(Augmentation) / diminution des clients et autres débiteurs		(916)	138
(Augmentation) / diminution des clients et autres débiteurs - Intercompagnies		-	-
Augmentation / (diminution) des dépôts de garantie des locataires		129	(338)
Augmentation / (diminution) des fournisseurs et autres créditeurs		677	1 832
		<u>949</u>	<u>2 335</u>
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Dépenses ultérieures liées aux immeubles de placement		(458)	(200)
Augmentation des autres actifs financiers		(37)	-
		<u>(495)</u>	<u>(200)</u>
Trésorerie nette absorbée par les activités d'investissement			
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Produits d'emprunts		-	1 096
Remboursements d'emprunts		(75)	(213)
Remboursements sur les passifs au titre des contrats de location-financement		(1 539)	(1 400)
Intérêts payés		(408)	(725)
		<u>(2 023)</u>	<u>(1 242)</u>
Trésorerie nette absorbée par les activités de financement			
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
		(1 568)	893
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture			
		2 820	1 927
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture			
		<u>1 252</u>	<u>2 820</u>

Notes aux états financiers combinés

Note 1 – Base d'établissement des états financiers combinés

Contexte et périmètre de combinaison

Les états financiers combinés du Groupe du portefeuille Aref (ci-après dénommé le « Groupe ») désignent le regroupement d'Aref Second s.a.r.l. et d'une partie d'Aref Second Property S.A.R.L., deux sociétés fermées à responsabilité limitée créées le 17 mai 2005 sous le régime des lois de France (immatriculées respectivement sous les n°: 482 351 210 RCS Paris et 482 345 345 RCS Paris). Leurs sièges sociaux sont situés au 52, rue de Bassano 75008 Paris, France.

Ces états financiers combinés du Groupe du portefeuille Aref ont été préparés :

- sur la base d'extraction des états financiers historiques d'Aref Second Property tous les éléments d'actifs, les éléments de passif, les produits et les charges relatifs à son activité liée à la propriété située à Saint-Ouen (dénommée la « propriété Baldi ») et détenus au titre de contrats de location-financement; et
- en utilisant les états financiers historiques d'Aref Sablière.

Ces états financiers combinés ont été préparés exclusivement dans le cadre d'une déclaration d'acquisition d'entreprise d'Inovalis Real Estate Investment Trust (« Inovalis ») (ci-après dénommée « déclaration d'acquisition d'entreprise ») en vue de l'acquisition d'un portefeuille de biens immobiliers composé de deux immeubles situés en France.

Aref Sablière et Aref Second Property sont des filiales d'Aref Real Estate France, laquelle est une entreprise associée d'Inovalis S.A. (ci-après dénommée « Société de gestion » ou « Inovalis »), une société fermée spécialisée dans la gestion de fonds de placements immobiliers créée le 16 novembre 1998 en vertu de la loi française (immatriculée sous le n° 420 780 835 RCS Paris) et agréée en France par l'Autorité des marchés financiers (« l'AMF ») depuis le 10 mars 2010 en tant que société de gestion de portefeuille (sous le n° d'enregistrement GP 1000009).

La publication des états financiers combinés du Groupe du portefeuille Aref Portfolio a été autorisée par le représentant légal d'Aref Real Estate France (le « Président ») le 30 octobre 2014.

Nature des activités

Le Groupe a pour objectif de réaliser des gains d'avoir à long terme en acquérant des placements immobiliers, en apportant les améliorations nécessaires aux immobilisations ou en procédant aux rénovations et aux remises en état de tels placements immobiliers dans le cadre normal de la location et de la vente de tels placements immobiliers.

- Aref Sablière détient les droits, en vertu d'un contrat de location-financement, sur une propriété française à usage commercial située aux 27 et 29 rue de la Sablière, 25 rue Hippolyte Maindron, 24 et 26 rue Benard, Paris (75014), France, ci-après dénommée « Propriété Sablière ». La vente à une filiale d'Inovalis, du contrat de location-financement en vertu duquel ce bien est détenu, y compris le transfert des baux avec les occupants de telle propriété, a été dûment autorisée par résolution de

l'actionnaire unique le 3 octobre 2014.

- Aref Second Property détient des droits en vertu d'un contrat de crédit-bail sur une propriété commerciale française située au 44/50 avenue du Capitaine Glarner Saint-Ouen (93400), France, ci-après appelée la «propriété Baldi». La société détient un autre contrat de crédit-bail immobilier qui n'est pas inclus dans le portefeuille Aref. La préparation des états financiers détachés a été effectuée aux fins d'Aref Portfolio pour présenter les actifs, passifs, produits et charges qui se rapportent à la propriété Baldi situé 44/50 avenue du Capitaine Glarner à Saint-Ouen, en France. Cette propriété sera transférée à une filiale d'Inovalis grâce à la vente du contrat de crédit-bail immobilier en vertu duquel la propriété Baldi est détenue et le transfert des contrats de location avec les locataires de ces biens. La vente du contrat de crédit-bail la propriété Baldi détenu par Aref Second Property et des contrats de location connexes avec les locataires a été dûment autorisée par une résolution de l'actionnaire, le 3 octobre 2014.

Méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers combinés

Les états financiers combinés ci-annexés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (les « IFRS »), tel qu'adopté par le Conseil des normes comptables internationales (le « CNCI ») à compter du 30 septembre 2013 pour présenter l'historique des opérations et la situation financière des biens Sablière et Baldi à compter des exercices se terminant le 30 septembre 2013 et 2012 et pour ces exercices, sur la base de ces deux sociétés, sont en fin de compte sous le contrôle du même actionnaire.

Les états financiers combinés ci-annexés à compter des exercices se terminant le 30 septembre 2013 et 2012 et pour ces exercices sont tirés des états financiers individuels d'Aref Sablière et des états financiers détachés d'Aref Second Property, historiquement établis par les directeurs généraux en vertu des principes comptables généralement reconnus (PCGR) français, et modifié afin qu'ils soient conformes aux IFRS.

Aucun état financier combiné du portefeuille Aref n'a été préparé ou émis à compter des exercices se terminant le 30 septembre 2013 et 2012 et pour ces exercices, ni pour aucune autre période.

Le Groupe n'est pas un groupe légal ni une entité d'investissement établie séparément et n'a jamais exploité ses activités auparavant en tant que groupe distinct ou autonome. Les états financiers combinés inclus aux présentes ne reflètent pas nécessairement la situation financière du groupe, son résultat opérationnel, ni les variations des capitaux propres investis ou de flux de trésorerie auxquels le Groupe a procédé alors qu'il exploitait ses activités en tant qu'entité autonome pendant les périodes présentées ou ultérieurement.

Il n'y a pas de transaction intragroupe (soit des transactions entre Aref Sablière et Aref Second Property).

Tous les soldes et toutes les transactions significatifs avec les parties liées sont présentés comme des soldes et transactions avec des parties liées, comme si le Groupe était une société autonome au cours de la période présentée (voir la Note 18 – Transactions avec des parties liées).

Les états financiers des entités incluses dans le périmètre de combinaison sont établis aux mêmes dates de clôture, en

selon des méthodes comptables identiques.

Les variations des capitaux propres investis représentent l'investissement net du Groupe dans le portefeuille Aref compte tenu des résultats nets du Groupe du portefeuille Aref.

Méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers détachés d'Aref Second Property inclus dans les états financiers combinés du Groupe du portefeuille Aref

Les états financiers détachés de la propriété Baldi ont été établis en conformité avec les Normes internationales d'information financière (IFRS) tel qu'adoptées par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») au 30 septembre 2013.

Les IFRS ne comprennent pas d'indications sur la préparation d'états financiers détachés et les principes et conventions décrites ci-dessous expliquent comment les normes IFRS ont été appliquées pour préparer les états financiers détachés.

Les principes de préparation des états financiers détachés ont été appliqués de façon cohérente à tous les exercices présentés. Les états financiers détachés de la propriété Baldi ont été établis pour les exercices terminés le 30 septembre 2012 et 2013, sur la base de l'extraction de toutes les informations financières liées à la propriété Baldi contenues dans les états financiers intermédiaires d'Aref Second Property. Tous les actifs, passifs, produits et charges directement liés ou attribuables à la propriété située à Saint-Ouen (dont le coût des immeubles de placement, les revenus locatifs et les créances associées, les charges locatives à recevoir et à payer et les dépenses et créances ainsi que dettes associées, les intérêts dans les contrats de location-financement et les emprunts) ont été extraits des registres d'Aref Second Property afin d'établir les états financiers intermédiaires détachés. Les charges administratives autres que les charges locatives à recevoir, les charges locatives à payer et les autres charges d'exploitation immobilières, ont été attribués en fonction du nombre de propriétés (1 sur 2).

Les prêts subordonnés et les intérêts afférents ont été attribués en sur la base de quote-part de la propriété Baldi dans le total du financement des propriétés au début des contrats.

L'apport en capital initial correspond à l'apport effectué par les actionnaires au titre de l'acquisition (en 2005) et du financement de la propriété Baldi. Les capitaux propres investis d'ouverture au 1^{er} octobre 2011 ont été détachés et répartis comme suit:

- Les revenus locatifs net et les charges administratives cumulés de la période allant de 2005 (début de la période de location) au 30 septembre 2011 ont été attribués bien par bien quand ils étaient directement liés ou attribuables, et quand cela n'était pas possible, en fonction du prix d'achat initial de la propriété Baldi par Aref Second Property,
- Les charges financières cumulées de la période allant de 2005 (début de la période de location) au 30 septembre 2011 ont été attribuées directement à l'emprunt du contrat de location-financement, et sur la base du prix d'achat initial pour les autres charges d'intérêt.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes bancaires se rapportant à la propriété Baldi à compter du 1^{er} octobre 2011 et une quote-part du solde des comptes bancaires généraux d'Aref Second Property.

Les actifs et passifs d'impôts ont été comptabilisés et évalués comme si la propriété Baldi avait existé comme entité fiscale autonome ou distincte à partir du 1er octobre 2011. Les pertes fiscales reportées qui existait au 1er octobre 2011 ont été réparties proportionnellement à la quote-part du portefeuille Aref dans les pertes cumulées.

La propriété Baldi n'est pas une entité juridique et n'a jamais été exploitée comme entité fiscale autonome et distincte. Les états financiers détachés compris inclus dans ce document peuvent ne pas être représentatifs de la situation financière de la propriété Baldi, des résultats opérationnels, des variations des capitaux propres investis ou des flux de trésorerie qui auraient été ceux de la propriété Baldi si celle-ci avait exercé des activités en tant qu'entité distincte au cours des exercices présentés ou lors des exercices futurs.

Méthodes comptables et informations à fournir

Les méthodes comptables adoptées sont cohérentes avec celles de l'exercice précédent, à l'exception des nouvelles Normes, modifications et Interprétations en vigueur à compter du 1er octobre 2012 mentionnées ci-dessous. Les nouvelles Normes, modifications et Interprétations suivantes n'ont aucune incidence importante sur les états financiers combinés du Groupe au 30 septembre 2013 :

- IAS 1 « Présentation d'états financiers » en ce qui concerne la présentation d'éléments des Autres résultats étendus;
- IAS 12 « Impôt sur le revenu » Modifications concernant l'impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents

Le Groupe n'a pas opté pour l'adoption anticipée des Normes, modifications et interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire pour la première fois pour l'exercice commencé le 1er octobre 2012 :

- IAS 16 et IAS 38 - Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables;
- IAS 16 et IAS 41 - Agriculture, Plantes productrices;
- IAS 19 - Avantages sociaux, régimes de retraite à prestations déterminées : Cotisations de l'employé;
- IAS 27 - États financiers individuels;
- IAS 28 - Placements dans des entreprises sous influence notable et dans des coentreprises;
- IAS 32 - Contrepassation d'actifs et de passifs financiers;
- IAS 36 - Divulgations de montants recouvrables pour des actifs non-financiers;
- IAS 39 - Novation de dérivés et poursuite de la comptabilité de couverture;
- IFRS 1 - Prêts gouvernementaux;
- IFRS 7 - Divulgations, Contrepassation d'actifs et de passifs financiers;
- IFRS 9 - Instruments financiers, comptabilité de couverture et modifications à IFRS 9, IFRS 7 et IAS 39;
- IFRS 9 et IFRS 7 - Date d'entrée en vigueur obligatoire et divulgations temporaires;
- IFRS 10 - États financiers consolidés;
- IFRS 11 - Partenariats, comptabilité des acquisitions de participation dans des coentreprises;

- IFRS 12 - Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités;
- IFRS 13 - Évaluation de la juste valeur;
- IFRS 14 - Comptes de report réglementaires;
- IFRS 15 - Comptabilisation des produits;
- IFRIC 20 - frais de découverte engagés pendant la phase d'exploitation d'une mine à ciel ouvert;
- IFRIC 21 – Droits ou taxes.

Le Groupe compte adopter ces normes lors de leur entrée en vigueur. Le Groupe n'a pas encore évalué les impacts potentiels de ces nouvelles normes, modifications et interprétations sur ses états financiers combinés lors de la période d'application initiale.

Note 2 – Jugements, estimations et hypothèses comptables déterminants

Pour établir les états financiers combinés du groupe conformément aux IFRS, la direction doit faire appel à son jugement, faire des estimations et poser des hypothèses qui influent les montants présentés des produits, des charges, des actifs et passifs, et sur la présentation des passifs éventuels à la date de clôture. Toutefois, l'incertitude relative à ces hypothèses et à ces estimations pourrait aboutir à des résultats qui exigent un ajustement substantiel de la valeur comptable de l'actif ou du passif concerné dans des périodes ultérieures.

La direction est persuadée que les jugements, évaluations et hypothèses comptables sous-jacents à ces états financiers combinés sont raisonnables.

Les domaines nécessitant un haut niveau de jugement ou de complexité, ou ceux pour lesquels les estimations et les hypothèses sont important pour les états financiers combinés, sont présentés ci-après :

Jugements comptables déterminants

Contrats de location-financement – Le Groupe en tant que preneur

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au Groupe pratiquement tous les risques et avantages inhérents à la propriété louée, sont capitalisés à la date du début de la période de location à la juste valeur du bien loué ou, dans le cas d'une valeur inférieure, à la valeur actuelle des paiements minimum de location.

Les paiements de location sont répartis entre les frais financiers et la réduction du passif au titre des contrats de location-financement de façon à obtenir un taux constant d'intérêt sur le solde restant de la dette. Les frais financiers sont imputés en résultat net lorsqu'ils surviennent.

Les éléments d'actif et de passif relatifs aux contrats de location financement sont stipulés à la Note 10 – Immeubles de placement et à la Note 16 – Passifs au titre des contrats de location-financement.

Estimations comptables déterminantes

Évaluation des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est déterminée par des experts immobiliers indépendants à l'aide des techniques d'évaluation reconnues. Ces techniques englobent la méthode du rendement interne et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Dans certains cas, les justes valeurs sont déterminées en fonction de transactions immobilières récentes présentant des caractéristiques et une localisation analogues à celles des actifs du Groupe.

La détermination de la juste valeur des immeubles de placement nécessite l'utilisation d'estimations telles que les flux de trésorerie futurs découlant des actifs (comme les loyers, les profils des locataires, les flux de revenus futurs et les valeurs de capital des agencements, des installations et de la machinerie, les questions environnementales, l'ensemble des réparations et l'état complet de l'immeuble) et les taux d'actualisation applicables à ces actifs. Les flux de revenus futurs comprennent notamment des loyers contractuels (loyers perçus) et la valeur de location estimée (VLE) après la période contractuelle. Lors de l'estimation de la VLE, l'incidence potentielle des avantages futurs liés aux contrats de location devant être accordés afin de conclure de nouveaux contrats, est pris en compte dans les loyers estimés. Toutes ces estimations reposent sur la conjoncture du marché local existant à la date de clôture.

La volatilité du système financier mondial se reflète dans les marchés des biens immobiliers à usage commercial. Les évaluateurs ont fait appel à leurs connaissances du marché et à leur jugement professionnel et ne se sont pas uniquement basés sur des transactions comparables. Dans ces circonstances, le degré d'incertitude est plus important que lorsqu'une estimation de la valeur marchande d'un immeuble de placement s'inscrit dans un marché plus actif.

Les principales méthodes et hypothèses utilisées par les experts pour estimer la juste valeur des immeubles de placement sont détaillées à la Note 10 – Immeubles de placement.

Techniques utilisées pour évaluer des immeubles de placement

La méthode du taux de rendement interne actualise les flux de trésorerie futurs anticipés, c'est-à-dire les revenus locatifs. Cette approche nécessite une estimation rigoureuse des avantages futurs et l'application d'un rendement pour l'investisseur ou exigences de rendement. Une approche pour évaluer un immeuble de cette manière consiste à inscrire à l'actif les loyers nets sur la base d'un taux initial, approche généralement dénommée du « taux global défini », ou du « taux effectif », en effectuant des ajustements au titre des facteurs non inclus dans les revenus locatifs nets tels que les vacances, les avantages dans un contrat de location, les rénovations, etc.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie met en jeu la projection d'une série de flux de trésorerie périodiques liés à un bien opérationnel ou en construction. Un taux d'actualisation approprié déterminé à partir du marché est ensuite appliqué à cette série de flux de trésorerie pour obtenir une indication de la valeur actuelle du flux de revenus associé au bien. Les flux de trésorerie périodiques ainsi calculés sont généralement estimés être le revenu locatif brut diminué des vacances et des pertes au titre des loyers non recouverts, ainsi que des charges opérationnelles/débours. La série de revenus nets opérationnels périodiques, ainsi qu'une estimation de la valeur terminale/de sortie (qui utilise l'approche d'évaluation classique) anticipée à la fin de la période de projection est

actualisée. Le total des valeurs actuelles nettes est égal à la valeur de marché du bien.

Juste valeur des éléments des actifs et des passifs financiers

Les justes valeurs des éléments d'actif et de passif financiers représentent les montants estimés auxquels les instruments concernés pourraient être échangés lors d'une transaction normale entre parties consentantes, autre qu'une vente forcée ou une liquidation. Les méthodes et les hypothèses utilisées par le Groupe pour estimer les justes valeurs de ses instruments financiers sont détaillées à la Note 17 – Objectifs et politiques de gestion des risques financiers.

Impôts

Le Groupe est assujéti à l'impôt sur le bénéfice et à l'impôt sur les gains en vigueur en France. Il est nécessaire de faire preuve de jugement pour déterminer la charge d'impôt exigible et la charge d'impôt différé.

Pour bon nombre de transactions et de calculs, la détermination et le calendrier de paiement de l'impôt sont incertains. En particulier, lors du calcul de l'impôt différé, le taux d'imposition effectif applicable aux différences temporelles dépend de la méthode selon laquelle la valeur comptable de l'immeuble de placement sera réalisée.

Le Groupe comptabilise au passif une provision sur la base d'estimations des impôts supplémentaires qui seront exigibles. Lorsque le montant définitif de l'impôt est différent des montants initialement comptabilisés, la différence est comptabilisée conformément à l'IAS 8 – *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*.

Les principales méthodes et hypothèses utilisées pour estimer les impôts sont détaillées à la Note 9 – Impôts.

Note 3 - Principales méthodes comptables

Les principales méthodes comptables utilisées pour la préparation des présents états financiers combinés sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon uniforme à tous les exercices présentés.

Les états financiers combinés ont été établis selon la convention du coût historique, exception faite des immeubles de placement et les placements en valeurs mobilières qui sont évalués à la juste valeur.

Les états financiers combinés sont présentés en euros et tous les montants sont arrondis au millier le plus proche (000 €), sauf indication contraire.

Modalités de combinaison

Voir la Note 1- Base d'établissement des états financiers combinés.

Conversion des éléments en devises

Les états financiers combinés sont présentés en euros, qui est également la monnaie fonctionnelle (c.-à-d. la monnaie du contexte économique primaire dans lequel le Groupe exerce ses activités) des deux entités comprises dans cette combinaison.

Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle pertinente à l'aide des cours de change aux dates des transactions. Les éléments d'actif et de passif monétaires libellés en devises étrangères sont convertis au taux de change à la clôture de la période. Les gains et pertes résultant des écarts de change sont comptabilisés en résultat net de la période.

Immeubles de placement

Les immeubles de placement comprennent des biens achevés ou de redéveloppement détenus pour en retirer des loyers ou pour réaliser une plus-value en capital ou les deux. Les biens détenus en vertu d'un contrat de location sont classés comme immeubles de placement lorsque la définition d'un immeuble de placement est respectée. La dette financière est comptabilisée selon l'IAS 17, et représente un montant égal à la juste valeur du contrat de location ou à la valeur actuelle des paiements minimaux au titre des contrats de location, si celle-ci est inférieure, chacun de ces éléments étant déterminé au début de la période de location.

Les immeubles de placement sont initialement évalués au coût, y compris les coûts de transaction. Les coûts de transaction comprennent les coûts de transfert, les taxes, les honoraires professionnels pour les services juridiques et les commissions de location initiales nécessaires pour mettre l'immeuble dans des conditions d'exploitation. La valeur comptable comprend également le coût de remplacement d'une partie d'un immeuble de placement existant au moment où le coût est encouru, si les critères de comptabilisation sont remplis.

Postérieurement à la comptabilisation initiale, les immeubles de placement sont évalués à leurs justes valeurs. Les gains ou pertes résultant des variations de la juste valeur sont comptabilisés en résultat net de l'exercice au cours duquel ils se produisent. Aux fins des présents états financiers, afin d'éviter tout «double comptage», la juste valeur évaluée est réduite de la valeur comptable de tout revenu accumulé résultant de l'étendue l'incitatif à la location et des frais de location.

La juste valeur représente le prix que le vendeur recevra pour la vente de la propriété et intègre donc également une déduction pour la taxe de transfert de biens immobiliers dont l'acheteur serait redevable pour l'acquisition de la propriété et déduite du montant net versé au vendeur. Les immeubles de placement sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des évaluations effectivement réalisées à des dates historiques.

Actifs et passifs financiers

Actifs financiers

Les actifs financiers sont classés comme actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net, prêts et créances, actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et actifs financiers disponibles à la vente, selon la classification appropriée. Le Groupe détermine la classification de ses actifs financiers lors de la comptabilisation initiale. Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont évalués à leur juste valeur, et, dans le cas d'investissements non comptabilisés à leur juste valeur par le biais du résultat net, les coûts de transaction directement attribuables.

Les actifs financiers ne sont pas décomptabilisés que lorsque les droits contractuels sur les flux de trésorerie de l'actif financier arrivent à expiration ou que le Groupe a transféré la quasi-totalité des risques et avantages de propriété.

Les actifs financiers du Groupe sont classifiés comme prêts et créances et comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net.

Les actifs financiers comptabilisés dans le bilan combiné en tant que clients et autres débiteurs sont classés comme prêts et créances. Ils sont initialement comptabilisés à leur juste valeur et sont ensuite évalués au coût amorti moins la provision pour dépréciation.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie en banque, les découverts bancaires et placements liquides à court terme qui sont facilement convertibles en trésorerie, et soumis à un risque négligeable de changement de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt.

Les actifs financiers à leur juste valeur par le biais du résultat net sont des actifs financiers détenus à des fins de transaction. Un actif financier est classé dans cette catégorie s'il a été acquis principalement dans le but d'être vendu à court terme. Les actifs de cette catégorie sont classés dans les actifs courants s'ils sont prévus d'être réglés dans les 12 mois, sinon ils sont classés comme non courants. Les gains ou pertes résultant des variations de la juste valeur des «actifs financiers à juste valeur par le biais du résultat net» sont comptabilisés en résultat net, dans la catégorie «Autres produits et frais financiers» dans la période au cours de laquelle ils surviennent.

Les actifs et passifs financiers dérivés sont classés comme actifs financiers à juste valeur par le biais du résultat net (détenu à des fins de transaction). Les actifs et passifs financiers dérivés comprennent principalement des contrats de partage des risques liés aux taux d'intérêt, à des fins de couverture (couverture). Le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture selon la norme IAS 39 La comptabilisation des instruments financiers dérivés s'effectue initialement lorsque les contrats de couverture sont signés. Ils sont évalués initialement et ultérieurement à leur juste valeur; les coûts de transaction sont inclus directement dans les charges financières. Les gains ou pertes sur les instruments dérivés sont comptabilisés en résultat net dans le compte «produits et coûts financiers».

Le Groupe évalue à chaque date de clôture s'il existe des preuves objectives qu'un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est déprécié. S'il existe des preuves objectives (telles que des difficultés financières importantes du débiteur, rupture de contrat, ou qu'il devient probable que le débiteur fasse faillite), l'actif est testé pour la dépréciation. Le cas échéant, le montant de la perte est égal à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés (hors pertes sur créances futures attendues qui n'ont pas été encourues), actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier (c'est-à-dire, le taux d'intérêt effectif calculé lors de la comptabilisation initiale). La valeur comptable de l'actif est réduite par l'utilisation d'un compte de provision. Le montant de la perte est comptabilisé en résultat net.

En ce qui concerne les créances, une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il existe des preuves objectives (comme la probabilité de faillite ou de difficultés financières importantes du débiteur) indiquant que le Groupe ne sera pas en mesure de recueillir tous les montants dus selon les termes initiaux de la facture. Les créances dépréciées sont décomptabilisées lorsqu'elles sont évaluées comme irrécouvrables.

Passifs financiers

Les dettes entrant dans le champ d'application d'IAS 39 sont classées dans les passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net ou dans les autres passifs financiers, selon le cas.

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'engagement afférent au passif est réglé, annulé ou expiré.

Tous les prêts et emprunts sont classés comme autres passifs. Lors de la comptabilisation initiale, les passifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts porteurs d'intérêts sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les prêts et emprunts sont classés à court terme, sauf si le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de différer le règlement du passif pendant au moins 12 mois après la date du bilan détaché et combiné.

Les passifs financiers inclus dans les Fournisseurs et autres créanciers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, puis évalués ultérieurement au coût amorti. La juste valeur d'un passif ne portant pas intérêt est son montant de remboursement actualisé. Si la date d'exigibilité du passif est inférieure à un an, celui-ci n'est pas actualisé.

Comptabilisation et évaluation

Les achats et ventes réguliers d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, à savoir la date à laquelle le groupe s'engage à acheter ou vendre l'actif. Les investissements sont initialement comptabilisés à la juste valeur majorée des coûts des transactions pour tous les actifs financiers non comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net. Les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, et les coûts de transaction sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat. Les actifs financiers sont décomptabilisés lorsque les droits aux flux de trésorerie liées à des investissements ont expiré ou ont été transférés et que le groupe a transféré la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété.

Les gains ou pertes résultant des variations de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net sont présentés en résultat net sous «Variation nettes de la juste valeur des instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net» dans la période au cours de laquelle ils surviennent.

Instruments dérivés et couvertures

Le Groupe a conclu des contrats de location-financement à taux d'intérêt variables avec des plafonnements et des planchers des taux d'intérêt incorporés. Un dérivé incorporé doit être séparé du contrat hôte, sauf si le dérivé incorporé est étroitement lié au contrat hôte. Un plafond de taux d'intérêt incorporé dans un prêt à taux variable est étroitement lié lorsque le plafond est égal ou supérieur au taux d'intérêt du marché au moment de la comptabilisation initiale de l'emprunt. Un plancher de taux d'intérêt est étroitement lié lorsque le plancher est égal ou inférieur au taux d'intérêt du marché au moment de la comptabilisation initiale de l'emprunt. Le taux d'intérêt du marché utilisé pour déterminer si un plafond ou plancher de taux d'intérêt est étroitement lié, est le taux d'intérêt variable «forward» au moment de la conclusion du contrat de prêt.

Le Groupe n'applique pas la comptabilité de couverture selon la norme IAS 39. La comptabilisation des instruments financiers dérivés est effectuée lors de la conclusion des contrats de couverture. Ils sont évalués initialement et ultérieurement à la juste valeur par le biais du résultat net et les coûts de transaction sont comptabilisés directement en résultat net dans les charges financières.

Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et comme passifs lorsque la juste valeur est négative.

Loyer et autres créances

Le loyer et autres créances sont évalués au plus bas de leur valeur facturée à l'origine. Lorsque la valeur temporelle de l'argent est significative, les créances sont comptabilisées au coût amorti. Une provision est constituée lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure de récupérer le solde en entier. Les soldes sont radiés lorsque la probabilité de récupération est évaluée comme étant faible. Les provisions sont comptabilisées en résultat net en tant que « Autres charges opérationnelles immobilières ».

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie présenté au bilan et au tableau de flux de trésorerie, comprennent la trésorerie en banque, les découverts bancaires ainsi que les placements liquides à court terme qui sont facilement convertibles en trésorerie, et soumis à un risque négligeable de changement de valeur en cas de mouvements dans les taux d'intérêt.

Prêts et emprunts porteurs d'intérêts

Tous les prêts et emprunts sont initialement comptabilisés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction directement attribuables. Après la comptabilisation initiale, les emprunts porteurs d'intérêts sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Fournisseurs et autres créanciers

Les fournisseurs et autres créanciers sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, puis évaluées au coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Dépôts de garantie des locataires

Le Groupe obtient des locataires des dépôts afin de garantir que le bien sera restitué dans des conditions contractuelles convenables à l'issue du bail, ou au titre de la garantie du paiement des loyers sur une période de 2 à 3 mois. Ces dépôts, qui sont considérés comme des actifs financiers conformément à IAS 39, sont initialement comptabilisés à la juste valeur, et postérieurement évalués au coût amorti.

Contrats de location simple – le Groupe est bailleur

Le Groupe a conclu des baux commerciaux afférents à son portefeuille d'immeubles de placement. Le Groupe a déterminé, sur la base d'une évaluation des conditions contractuelles, qu'il conserve l'intégralité des risques et des avantages inhérents à la propriété de ces biens; en conséquence, ces baux sont comptabilisés comme des contrats de location simple.

Comptabilisation des produits

Revenus locatifs

Les revenus locatifs à recevoir sur les contrats de location simple, diminués des coûts initiaux directs du Groupe liés à la conclusion de ces contrats, sont comptabilisés de façon linéaire sur la durée du bail.

Les avantages perçus par les preneurs pour conclure le contrat de location sont répartis en une charge constante sur la durée du contrat, même si les paiements ne sont pas effectués sur ces bases. La durée du contrat correspond à la période durant laquelle le bail est non résiliable, majorée de toute période de reconduction au gré du locataire lorsque, au début du contrat, le Groupe est raisonnablement assuré que le locataire exercera cette option.

Charges locatives et charges recouvrables

Les revenus découlant des dépenses imputées aux locataires ont comptabilisés dans la période pendant laquelle les dépenses sont engagées. Les frais de service sont compris dans les revenus locatifs nets.

Intérêts créditeurs et débiteurs

Les intérêts créditeurs et débiteurs sont comptabilisés tandis qu'ils sont accumulés, selon la méthode des intérêts effectifs.

Impôts

Impôts exigibles

Les actifs et passifs liés à l'impôt courant sur le résultat sont évalués comme étant le montant devant être recouvré ou payé à l'administration fiscale. Les taux d'imposition et les lois fiscales utilisés pour calculer ces montants sont ceux qui sont promulgués ou quasiment promulgués à la date de clôture. La direction évalue périodiquement les positions prises dans les déclarations fiscales pour les situations dans lesquelles la réglementation fiscale est sujette à interprétation, et constitue des provisions si besoin est.

Impôts différés

À la date de clôture, les impôts différés sont provisionnés, en utilisant la méthode du passif fiscal, pour toutes les différences temporaires entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés uniquement lorsqu'il est probable qu'un bénéfice imposable, des crédits d'impôt reportables ou des pertes fiscales permettront d'utiliser les différences temporaires.

La valeur comptable des immeubles de placement du Groupe sera généralement réalisée grâce à une combinaison de revenus (loyers durant la période d'utilisation) et de capital (la contrepartie lors de la vente à la fin de la durée d'utilisation). La durée de détention d'un bien avant sa cession est basée sur les projets actuels du Groupe et sur son expérience avec des biens similaires. Le taux de l'impôt sur les plus-values appliqué est celui qui s'appliquerait à une vente directe du bien comptabilisée au bilan.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués sur la base des taux d'imposition anticipés de l'exercice, lorsque l'actif est réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'imposition (et des lois fiscales) qui ont été promulgués ou quasiment promulgués à la date de clôture.

Note 4 – Revenus locatifs

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Chiffre d'affaires		
Revenus locatifs	2 651	2 649
Charges locatives à recevoir	1 274	847
Total du chiffre d'affaires	3 924	3 496

Le Groupe a conclu des contrats de location-simple sur son portefeuille immobilier. Ces contrats de location comprennent habituellement des périodes de location allant de trois à neuf ans et comprend des dispositions visant à permettre une augmentation périodique du loyer selon les conditions du marché. Certains baux prévoient des options de résiliation avant terme.

Les paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple non résiliables au 30 septembre se résument comme suit :

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
À moins d'un an	2 220	2 501
Entre 1 et 5 ans	4 914	6 310
À plus de 5 ans	206	1 031
Paiements minimaux futurs à recevoir au titre de contrats de location simple	7 340	9 842

Le Groupe a accordé des incitatifs telles que des périodes de loyer gratuit aux nouveaux locataires. Le nombre de mois de loyer gratuit accordés va six à douze mois. La partie non amortie totale des périodes sans frais de loyer se détaille comme suit :

(en milliers d'Euros)

Périodes de loyer gratuit (Avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis)	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Montant brut des avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis	336	170
Avantages additionnels alloués au cours de la période	3 105	257
Comptabilisé en résultat	(402)	(91)
Montant net des avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis	3 039	336

Note 5 – Charges locatives et autres charges d'exploitation liées aux immeubles

Non audité

(en milliers d'Euros)

Charges locatives à payer et autres charges d'exploitation immobilières	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Charges opérationnelles	(1 657)	(1 515)
Entretien et réparation	-	(8)
Charges liées à la gestion immobilière - Parties liées	(151)	(163)
Charges locatives	(1 808)	(1 686)
Autres	(194)	(43)
Autres charges d'exploitation immobilières	(194)	(42)
Total des charges immobilières	(2 001)	(1 729)

Les charges d'exploitation sont composées principalement de primes d'assurance, de frais de gestion et d'autres frais.

Note 6 – Charges administratives

(en milliers d'Euros)

Charges administratives	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Commission de gestion	(654)	(686)
Autres charges	(2)	-
Autres frais généraux et charges administratives	(70)	(68)
Total des charges administratives	(726)	(754)

Note 7 - Revenus et charges financières

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Produits financiers		
Produits financiers	22	12
Autres	-	-
Total des produits financiers	22	12

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Charges financières		
Intérêts sur emprunts hypothécaires	(12)	(10)
Intérêts sur prêts et emprunts porteurs d'intérêt - parties liées	(584)	(582)
Intérêts sur contrats de location-financement	(408)	(725)
Charges financières - intérêts	(1 004)	(1 317)
Variation nette de juste valeur d'instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	10	-
Autres charges financières	-	(12)
Total des charges financières	(995)	(1 329)

Note 8 - Informations sectorielles

Toutes les propriétés comprises dans ces états financiers combinés sont situées en France et sont composées d'immeubles à bureaux. Du fait de la nature générique des biens et de leur localisation unique, la Direction estime qu'il convient de classer toutes les activités du portefeuille d'AREF sous un seul secteur opérationnel.

Les revenus provenant des locataires qui représentent plus de 10 % des revenus du Groupe s'élèvent à 2 494 000 € pour l'exercice terminé le 30 septembre 2013 et à 2 003 000 € pour l'exercice terminé le 30 septembre 2012.

Note 9 - Impôts

Les principales composantes de la charge d'impôt pour les exercices terminés le 30 septembre 2013 et le 30 septembre 2012 sont les suivants :

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Impôts		
Impôt exigible	-	-
Impôt différés	(193)	461
Total des produits financiers	(193)	461

(en milliers d'Euros)

Pour les exercices clos les 30 Septembre

	2013	2012
Résultat avant impôts	(4 138)	(2 648)
Taux d'impôt applicable aux résultats du groupe	33,33%	33,33%
Impôt au taux applicable aux résultats du groupe	1 379	882
Charges non déductibles	(127)	(170)
Pertes fiscales pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'avait été comptabilisé	(1 445)	(252)
Total de la charge d'impôt comptabilisée en résultat net	(193)	461

(en milliers d'Euros)

	Bilan combiné		État combiné du résultat net	
	Au 30 Septembre		Au 30 Septembre	
	2014	2013	2014	2013
Passif d'impôt différé				
Réévaluation d'immeubles de placement à la juste valeur	(2 631)	(1 319)	(1 312)	(776)
Retraitement des baux	4 308	3 591	717	671
Période de franchise de loyer	51	70	(19)	70
Commission de location payées et amorties inscrites à l'actif	36	48	(12)	26
Réévaluation d'instruments financiers à la juste valeur	18	15	3	-
Autres passifs d'impôt différé				
	1 782	2 405	(623)	(9)
Actifs d'impôt différé				
Retraitement des baux				
Évaluation de la TVA à payer à la juste valeur				
Pertes fiscales reportables	487	1 303	(816)	452
Autres actifs d'impôts différés				
	487	1 303	(816)	452
Charge d'impôt différé				
Actifs/ (Passifs) d'impôt différé	(1 295)	(1 102)	(193)	461
Comptabilisation au bilan comme suit:				
-Actifs d'impôt différé	-	-	-	-
-Passifs d'impôt différé	(1 295)	(1 102)	(193)	461
Actifs/ (Passifs) d'impôt différé nets	(1 295)	(1 102)	(193)	461

Le Groupe dispose de pertes fiscales de 6 145 000 € en France (4 666 000 € en 2012) qui peuvent être reportées indéfiniment et être appliquées aux revenus imposables au niveau des sociétés dans lesquelles les pertes sont survenues. Le Groupe n'a pas comptabilisé d'actifs d'impôt différé au titre des pertes s'élevant à 4 684 000 € (756 000 € en 2012).

Les deux entités françaises incluses dans les états financiers combinés sont membres du groupe fiscal constitué par Aref Real Estate France en vertu des règles françaises d'apaisement pour des groupes de sociétés (article 223-A du Code général des impôts). Dans le cadre d'un accord d'allégement de groupe entre les membres du groupe fiscal et Aref Real Estate France, ce dernier n'est pas tenu de rembourser aux membres du groupe les avantages fiscaux tirés de l'utilisation de leurs pertes fiscales générées jusqu'au 30 septembre 2013.

Pour l'exercice terminé le 30 septembre 2012, La loi de finances 2012 modifiée a limité le report des pertes fiscales.

Les pertes fiscales reportées peuvent être déduites des bénéfices imposables des années ultérieures comme suit: un montant égal à 1 million € plus 60% des bénéfices imposables au-dessus du seuil de 1 million. Le taux de 60% a été réduit à 50% pour l'exercice terminé le 30 septembre 2013. La fraction de la perte fiscale qui ne peut pas être déduite lors de l'année en cours est reportée aux années ultérieures et est soumise aux mêmes conditions. Tel que précédemment, ce report de pertes fiscales peut être effectué indéfiniment à moins que le groupe quitte le groupe fiscal. Pour l'exercice terminé le 30 septembre 2012, la *Loi de finances modifiée pour 2012* a limité le report des pertes. Les pertes fiscales reportées peuvent être déduites des bénéfices imposables des années ultérieures comme suit : un montant égal à 1 million € plus 60% des bénéfices imposables au-dessus du seuil de 1 million. Le taux de 60% a été réduit à 50% pour l'exercice terminé le 30 septembre 2013. La fraction de la perte fiscale qui ne peut pas être déduite lors de l'année en cours est reportée sur les années ultérieures et est due aux mêmes conditions. Comme précédemment, ce report de pertes fiscales peut être effectué indéfiniment à moins que le groupe quitte le groupe fiscal.

Note 10 – Immeubles de placement

(en milliers d'Euros)

	Au 30 Septembre	
	2013	2012
Immeubles de placement		
A l'ouverture de la période	42 388	44 261
Ajouts :	458	200
Dispositions		
Période de location gratuite	155	195
Commissions de location inscrites à l'actif	(38)	77
Ajustement de juste valeur	(4 363)	(2 345)
A la clôture de la période	38 600	42 388

Au 30 septembre 2013, 2012 et 2011, la juste valeur des immeubles de placement a été déterminée sur la base de la valeur du marché, conformément aux Normes internationales d'évaluation (« IVS »), telles que définies par le Conseil des Normes internationales d'évaluation (IVSC). L'évaluation est établie sur une base agrégée non indexée. Comme indiqué dans la note 2 – Principaux jugements, évaluations et hypothèses comptables, pour en arriver à leurs estimations de la juste valeur, les évaluateurs ont fait appel à leurs connaissances et à leur jugement professionnel et

Les évaluations ont été effectuées par des spécialistes en évaluation immobilière ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue et une expérience récente au sujet de l'emplacement et la catégorie des immeubles de placement évalués.

Ces évaluateurs indépendants ont adopté la méthode du taux de rendement, c'est-à-dire l'approche « Durée et réversion » pour déterminer la juste valeur de chaque immeuble de placement à chaque date de clôture.

Les hypothèses importantes relatives aux évaluations sont indiquées ci-dessous :

(en milliers d'Euros)

Au 30 Septembre 2011	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Loyers perçus par m ² (incluant le stationnement).....	220	420
Valeur locative estimée (loyer de marché) par m ²	190	370
Rendement initial net moyen.....	5,67%	5,27%
Rendement à la réversion.....	8,15%	7,09%
Taux d'inflation.....	S. o. - Méthode de capitalisation	S. o. - Méthode de capitalisation
Au 30 Septembre 2012	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Loyers perçus par m ² (incluant le stationnement).....	188	370
Valeur locative estimée (loyer de marché) par m ²	190	370
Rendement initial net moyen.....	4,12%	6,55%
Rendement à la réversion.....	8,64%	7,17%
Taux d'inflation.....	S. o. - Méthode de capitalisation	S. o. - Méthode de capitalisation
Au 30 Septembre 2013	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Loyers perçus par m ² (incluant le stationnement).....	74	296
Valeur locative estimée (loyer de marché) par m ²	147	354
Rendement initial net moyen.....	3,03%	5,16%
Rendement à la réversion.....	9,11%	6,75%
Taux d'inflation.....	S. o. - Méthode de capitalisation	S. o. - Méthode de capitalisation

Au 30 septembre 2013, des immeubles d'une juste valeur globale de 39 700 milliers d'euros (43 410 milliers d'euros au 30 septembre 2012), avant déduction de la taxe de transfert de propriété sur option d'achat, sont détenus en vertu des contrats de location. Les loyers futurs sont présentés à la Note 16 – Passifs au titre des contrats de location-financement.

Au 30 septembre 2013, 2012 et 2011, le portefeuille avait le taux d'inoccupation suivant calculé en se basant sur les valeurs locatives estimées :

Au 30 Septembre 2011	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sablière"
Taux d'occupation.....	34,28%	26,75%
Au 30 Septembre 2012	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sablière"
Taux d'occupation.....	38,02%	15,45%
Au 30 Septembre 2013	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sablière"
Taux d'occupation.....	28,28%	31,50%

Analyse de sensibilité

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de l'évaluation par rapport aux changements dans les hypothèses les plus significatives, sous-jacentes à l'évaluation des immeubles de placement.

	2013	2012	2011
Immeuble "Baldi"			
Une augmentation du rendement de 25 points de base.....	21 000	25 800	27 760
Une diminution des taux de location de 5%.....	21 000	25 570	27 380
	2013	2012	2011
Immeuble "Sablière"			
Une augmentation du rendement de 25 points de base.....	17 100	16 220	15 990
Une diminution des taux de location de 5%.....	16 900	16 077	15 760

Note 11 – Actifs financiers

Les actifs financiers détenus par le Groupe sont exclusivement composés de SICAV (fonds commun de placement du marché monétaire). Les variations des actifs financiers peuvent être détaillées comme suit :

	Au 30 Septembre	
	2013	2012
<i>(en milliers d'Euros)</i>		
Actifs financiers		
A l'ouverture de la période	-	-
Ajouts:.....	37	-
Ajustement de juste valeur.....		
Disposition.....		
A la clôture de la période	37	-

Note 12 – Clients et autres débiteurs

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Au 30 Septembre	
	2013	2012
Clients et autres débiteurs		
Clients à recevoir	382	180
Provision pour mauvaises créances	(69)	(24)
Clients à recevoir	313	156
Créances sur des parties liées	1 016	351
TVA à recevoir	793	768
Autres actifs	70	77
Frais payés d'avances	114	39
Autres débiteurs	1 993	1 234
Total des clients et autres débiteurs	2 306	1 390

Une partie des créances sur les parties liées est présentée à la Note 18 – Transactions avec des parties liées. Les loyers et les charges locatives ne sont pas porteurs d'intérêts et sont généralement exigibles dans les 30 jours.

Les variations de la provision pour dépréciation des créances s'établissent comme suit :

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Au 30 Septembre	
	2013	2012
Provision pour mauvaises créances		
Provision - Début d'exercice	(24)	(98)
Dotations de l'exercice	(49)	(21)
Utilisés	4	95
A la clôture de l'exercice	(69)	(24)

Note 13 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Au 30 Septembre	
	2013	2012
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Disponibilités et banque	1 252	2 820
Total	1 252	2 820

Note 14 – Prêts et emprunts porteurs d'intérêts et passifs au titre des contrats de location-financement

(en milliers d'Euros)

	Taux d'intérêt effectif	Échéances	Au 30 Septembre			
			2 013	2 012	2 013	2 012
			Non courant		Courant	
Prêt subordonné de € 2, 500, 000	10,80%	17/05/2015	1 962	1 962	1 271	1 059
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			1 962	1 962	1 271	1 059
Passif de € 16, 621, 000 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,05%	09/06/2017	10 486	11 168	682	620
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			10 486	11 168	682	620
AREF Sablière - Immeuble «Sablière»			12 448	13 130	1 954	1 679
Prêt subordonné de €3, 159, 000	10,80%	17/05/2015	3 160	3 160	2 047	1 706
Prêt subordonné de € 925,00	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	728	808	80	75
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			3 888	3 968	2 126	1 782
Passif de € 29,954, 728 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	17 995	18 999	1 004	919
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			17 995	18 999	1 004	919
AREF Second Property - Immeuble «BALDI»			21 883	22 967	3 131	2 701
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			5 850	5 930	3 398	2 841
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			28 480	30 167	1 687	1 539

Les prêts subordonnés ont été souscrits par Aref Real Estate France, société mère d'Aref Sablière et d'Aref Second Property. En janvier 2012, Aref Real Estate France a accepté de proroger la durée des prêts subordonnés exigibles initialement le 17 mai 2012 et le 14 septembre 2012 au 17 mai 2015.

Note 15 – Fournisseurs et autres créanciers

(en milliers d'Euros)

Fournisseurs et autres créanciers	Au 30 Septembre	
	2013	2012
Fournisseurs et autres créditeurs	1 280	1 515
Dettes envers des parties liées	3 153	2 451
Fournisseurs et autres créanciers	4 433	3 966
TVA	1	-
Autres dettes	299	513
Autres dettes - Parties liées	1 526	1 117
Revenus perçus d'avance	78	63
Autres dettes	1 903	1 692
Total des fournisseurs et autres créditeurs	6 336	5 659

Une partie des dettes envers des parties liées est présentée à la Note 18 – Transactions avec des parties liées. Les fournisseurs et autres créanciers liés au commerce ne sont pas porteurs d'intérêts et sont généralement réglés dans les 30 jours.

Note 16 – Passifs au titre des contrats de location-financement

Le Groupe a acquis certaines tenures à bail qu'il classe comme des immeubles de placement (voir la note 10 – Immeubles de placement). Les contrats de locations sont comptabilisés à titre de contrat de location-financement.

En général, les conditions attachées à ces contrats sont les suivantes :

- durée du bail est de 12 ans (à compter du 9 juin 2005 et du 30 septembre 2005) ;
- le preneur dispose d'une option d'actif du bail entre cinq à dix ans après le début du bail et le prix fixe de l'option est censé être inférieur à la juste valeur du bien à la date à laquelle l'option peut être exercée;
- au début de bail, le Groupe, en tant que preneur, verse un acompte au bailleur (l'emprunt lié au contrat de location-financement est présenté net de cet acompte).

<i>(en milliers d'euros)</i>	2013		2012	
	Valeur comptable	Paiements minimaux au titre de la location	Valeur comptable	Paiements minimaux au titre de la location
Sur un an	1 687	2 094	1 539	1 948
Plus d'un an, mais pas plus de 5 ans	28 480	29 745	30 167	31 839
Plus de 5 ans	-	-		
Total de la valeur comptable et des paiements de loyer minimaux	30 167	31 839	31 706	33 787
Moins : frais d'intérêts futurs		(1 672)		(2 080)
Total de la valeur comptable	30 167	30 167	31 706	31 707
Portion non courante	28 480		30 167	
Portion courante	1 687		1 539	
	30 167		31 706	

Les échéances des prêts et emprunts liés à ces contrats de location-financement sont présentés à la Note 14 – Prêts et emprunts porteurs d'intérêts.

Note 17 – Objectifs et politiques de gestion des risques financiers

Le Groupe est exposé au risque de marché, au risque immobilier, au risque de crédit et au risque de liquidité.

Les directeurs généraux ont recours aux services d'Inovalis S.A. pour la gestion des risques financiers.

Les directeurs généraux et le service de gestion de la dette d'Inovalis S.A. supervisent la gestion de ces risques. En tant que tel, le département de gestion de la dette est appuyé par un département comptable et par des comptables agréés qui les conseillent sur les risques financiers et sur un cadre approprié pour la gouvernance du risque du Groupe. Le

département de gestion des dettes donne à la direction générale du Groupe l'assurance que les risques financiers pris sont régis par des politiques et procédures appropriées, et que les risques financiers sont identifiés, évalués et gérés conformément aux politiques de gestion du risque du Groupe. Toutes les activités sur instruments dérivés entreprises dans le cadre de la gestion du risque sont effectuées par des spécialistes possédant les compétences et l'expérience requises, et sont soumises à une supervision appropriée.

Les directeurs généraux ont examiné les politiques de gestion de chacun des risques présentés sommairement ci-dessous et ils les ont approuvées.

Risque de marché

Étant donné le niveau d'endettement du Groupe, les risques liés à la liquidité et aux variations des taux d'intérêt sont importants. Le risque de contrepartie du Groupe en lien avec les instruments dérivés n'est pas significatif car la majorité des instruments dérivés est établie avec les bailleurs des contrats de location-financement.

Habituellement, le service de la gestion de la dette est entièrement responsable de la gestion du taux d'intérêt du Groupe.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt désigne le risque de variation des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier due aux fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition du Groupe au risque de fluctuations des taux d'intérêt concerne principalement les dettes à long terme à taux variable du Groupe.

Pour gérer le risque de taux d'intérêt auquel il est exposé, le Groupe conclut des achats d'options (achat d'options plafond et tunnel) afin de limiter son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

Au 30 septembre 2013 et 2012, les plafonds et planchers des taux d'intérêt étaient étroitement liés aux contrats hôtes de location-financement qui manquaient d'argent.

Risque immobilier

Le Groupe a identifié les risques suivants associés à son portefeuille immobilier :

Il arrive parfois qu'un preneur important devienne insolvable ce qui se traduit par une perte significative des revenus locatifs ainsi qu'une réduction de la valeur de la propriété visée (voir la section sur les risques de crédit présenté ci-après). Pour atténuer ce risque, le Groupe procède à une évaluation des états financiers de tous les preneurs potentiels et détermine le niveau approprié de sûretés requises au travers de dépôts de garantie ou de garanties.

Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque qu'une contrepartie n'honore pas ses engagements liés à un instrument financier ou un contrat, entraînant une perte financière. Du fait de ses activités de location et de financement, dont les dépôts auprès des banques et les institutions financières et les instruments dérivés, le Groupe est exposé au risque de crédit.

Créances sur les locataires

Le risque de crédit est géré en demandant aux locataires de payer les loyers à l'avance. Lorsqu'un candidat manifeste son intérêt, l'administrateur de biens analyse la solvabilité de celui-ci sur la base des documents suivants avant de poursuivre les négociations et de signer un bail :

- Certificats d'incorporation
- Statuts
- Exemplaires des états financiers des trois derniers exercices

Risque de crédit lié aux instruments financiers et dépôts liquides

Le risque de crédit lié aux soldes en banques et les institutions financières, y compris les bailleurs des immeubles de placement est géré par le département de gestion de la dette du Groupe, conformément à la politique du Groupe. Les fonds excédentaires sont investis uniquement auprès de contreparties autorisées dans les limites de crédit affectées à chacune d'entre elles.

Risque de liquidité

L'objectif du Groupe est de maintenir un équilibre entre la continuité des financements et leur flexibilité, en recourant aux dépôts et aux prêts bancaires.

La liquidité du Groupe, qui est contrôlée régulièrement par le département trésorerie, est revue chaque trimestre par les directeurs généraux. Pour gérer le risque de liquidité, les principaux membres de la direction utilisent un échéancier des actifs et passifs financiers, qui est établi à partir des rapports préparés à l'échelle de l'entité.

Les prévisions à long terme relatives au service de la dette sont révisées sur une base trimestrielle et jouent un rôle clé dans les décisions stratégiques concernant les activités du fond.

Le tableau ci-dessous résume le profil d'échéances des passifs financiers du groupe, sur la base de ses paiements contractuels non actualisés.

Les montants indiqués correspondent aux flux de trésorerie contractuels non actualisés (excluant les charges d'intérêts futures sur les prêts subordonnés qui sont présentés dans un tableau distinct ci-dessous et les charges d'intérêts futures sur les passifs tirés des contrats de location-financement qui sont présentés à la Note 16 - Passifs au titre des contrats de location-financement). Les flux de trésorerie non actualisés aux titres des soldes dus dans les 12 prochains mois équivalent généralement à leurs valeurs comptables inscrites au bilan, l'impact de l'actualisation étant négligeable.

	À la demande	À moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Au 30 Septembre 2013						
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts		20	60	728	-	808
Contrats de location-financement		407	1 279	28 480	-	30 166
Emprunts de parties liées		-	3 319	5 122	-	8 441
Dépôts garanties locataires		-	58	39	420	517
Fournisseurs et autres créanciers - Parties liées		-	6 336	-	-	6 336
Total	-	427	11 052	34 369	420	46 268

	À la demande	À moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Au 30 Septembre 2012						
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	-	18	57	808		883
Contrats de location-financement	-	371	1 168	30 167		31 706
Emprunts de parties liées	-	-	2 766	5 122		7 888
Dépôts garanties locataires	23	-		53	321	397
Fournisseurs et autres créanciers - Parties liées	-	-	5 659			5 659
Total		389	9 650	35 342	321	46 532

Charges d'intérêts futures sur des prêts subordonnés

L'analyse ci-dessous détaille les charges d'intérêts futures raisonnables liées aux prêts subordonnés, toutes autres variables étant par ailleurs constantes.

	Taux d'intérêt effectif	Échéances	Charges d'intérêts futures	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<i>(en milliers d'Euros)</i>						
Prêt subordonné de € 1,962,000	10,80%	17/05/2015	293	212	81	-
Prêt subordonné de €3, 159, 000	10,80%	17/05/2015	471	341	130	-
Prêt subordonné de € 925,000	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	42	11	31	-
Charges d'intérêts futures totales			806	564	241	-

	Taux d'intérêt effectif	Échéances	Charges d'intérêts futures	Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
<i>(en milliers d'Euros)</i>						
Prêt subordonné de € 1,962,000	10,80%	17/05/2015	504	212	293	-
Prêt subordonné de €3, 159, 000	10,80%	17/05/2015	812	341	471	-
Prêt subordonné de € 925,000	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	42	11	31	-
Charges d'intérêts futures totales			1 358	564	794	-

Tel qu'indiqué à la Note 14 - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts, les échéances initiales des prêts subordonnés ont été étendues.

Gestion des liquidités

Ces états financiers cumulés ont été préparés sur une base de continuité d'exploitation.

Le risque de liquidité inhérent à la structure financière des entreprises à la fois de Aref Sablière et de Aref Second Property, est géré principalement par le biais des mises à jour trimestrielles des prévisions de flux de trésorerie à court terme (qui sont mises en place pour les douze prochains mois) et par le biais de mises à jour et le suivi des plans d'affaire à 3 ans et à 5 ans.

En janvier 2012, le remboursement des prêts subordonnés fut reporté au 17 mai 2015.

En décembre 2013, Inovalis a également confirmé qu'il ne demandera pas le paiement des redevances dues par Aref Sablière et Aref Second Property avant la fin du mois de septembre 2014.

Aref Real Estate France, actionnaire de Aref Sablière et Aref Second Property, a également confirmé qu'il ne demandera pas le paiement des intérêts dus sur le prêt, ni ne demandera le paiement anticipé de l'emprunt en raison du non-paiement des intérêts, jusqu'à la fin du mois de septembre 2014.

Juste valeur des actifs et passifs financiers

Voici une comparaison par classe des valeurs comptables et des justes valeurs des actifs et passifs financiers du groupe qui sont présentés dans les états financiers.

(en milliers d'Euros)

	Valeur comptable		Juste Valeur	
	Au 30 Septembre		Au 30 Septembre	
	2013	2012	2013	2012
Actifs financiers				
Clients et autres débiteurs	1 177	1 001	1 177	1 001
Autres actifs financiers	37	-	37	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 252	2 820	1 252	2 820
	2 465	3 821	2 465	3 821
Passifs financiers				
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	808	883	808	883
Contrat de location-financement	30 167	31 706	29 247	30 809
Dépôts de garantie des locataires	517	397	517	397
Fournisseurs et autres créanciers	1 281	1 515	1 281	1 515
	32 773	34 501	31 853	33 604

Les justes valeurs des actifs et passifs financiers sont inclus à titre d'estimation du montant auquel l'instrument pourrait être échangé dans le cadre d'une opération entre des parties consentantes, autre que dans le cas d'une vente forcée ou d'une liquidation.

Les méthodes et hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer les justes valeurs :

- La juste valeur des disponibilités et dépôts courants et autres débiteurs (hormis les prêts courants avec la société mère) et les dettes et autres créditeurs avoisinent leur valeur comptable en raison de l'échéance à court terme de ces instruments.
- La juste valeur des emprunts auprès d'Aref Real Estate France correspond au montant nominal, car le taux d'intérêt est mis à jour chaque année en fonction des conditions du marché.
- La juste valeur des emprunts avec des taux flottants est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs au moyen des taux actuellement offerts pour des instruments d'emprunt ou autres conditions semblables et échéances restantes. La juste valeur se rapproche de leur valeur comptable brute moins les coûts de transaction non amortis seulement si la marge de crédit n'a pas changé de manière considérable. Les justes valeurs des prêts subordonnés souscrits par les actionnaires ultimes à leur qualité de prêteurs sont considérées comme étant leurs valeurs nominales.
- La juste valeur des dépôts de garantie des locataires correspond à la valeur comptable, car cette dernière est estimée en déduisant le montant nominal reçu à la date prévue de remboursement en fonction des taux d'intérêt du marché en vigueur.

Note 18 - Transactions avec des parties liées

La société mère directe du groupe est « Aref Real Estate France », qui détient 100 % des actions d'Aref Sablière et Aref Second Property. Le tableau suivant détaille les transactions qui ont été effectuées entre les parties liées pour l'exercice financier concerné :

(en milliers d'euros)

Parties liées	Total	Montant dû à Innovalis	Montant dû à REALISTA (filiale d'Innovalis)	Montant dû à INOPROM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Aref Real Estate France
Pour l'exercice clos le 30 Septembre 2013							
Frais	(1 100)	(654)	(132)	(13)	(18)	(282)	
Intérêts	(562)						(562)
Clients et autres débiteurs	1 016						1 016
Parties liées - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts .	(8 440)						(8 440)
Fournisseurs et autres créanciers	(4 679)	(3 021)		(32)	(22)	(79)	(1 526)

(en milliers d'euros)

Parties liées	Total	Montant dû à Innovalis	Montant dû à REALISTA (filiale d'Innovalis)	Montant dû à INOPROM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Aref Real Estate France
Pour l'exercice clos le 30 Septembre 2012							
Frais	(848)	(686)	(163)				
Intérêts	(570)						(570)
Clients et autres débiteurs	351						351
Parties liées - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts .	(7 887)						(7 887)
Fournisseurs et autres créanciers	(3 567)	(2 346)	(99)	(6)			(1 117)

Des transactions avec les parties relatives sont décrites ci-après :

- Les modalités et conditions financières du confort accordé par Aref Real Estate France en sa qualité d'actionnaire et prêteur sont décrites à la note 17 - Objectifs et politiques de gestions des risques financiers et à la Note 14 –Prêts et emprunts porteurs d'intérêt.
- Les termes et conditions financiers des dispenses de paiement accordées par Inovalis sont décrits à la Note 17 - Objectifs et politiques de gestion des risques financiers.

Le Groupe n'a comptabilisé aucune provision pour dépréciation des créances relatives aux montants dus par les parties liées lors des périodes présentées. L'évaluation de la dépréciation possible est réalisée chaque exercice en examinant la situation financière de la partie liée et du marché sur lequel opère la partie liée.

Honoraires

Les honoraires ont payé à Inovalis et Réalista (remplacé par Adyal en juin 2013) se composent des honoraires stratégiques et des commissions de chef de file de propriété. Inovalis est autorisé pour recevoir une rémunération annuelle calculée en tant que 0.9% plus 0.1% de la valeur de la propriété contrôlée (valeur à la date du commencement de l'accord) dans la considération des services fournis en sa qualité d'avocats-conseils et directeur stratégiques de propriété, respectivement. Réalista/Adyal a droit à une rémunération annuelle calculée en tant que 0.2% de la valeur de la propriété contrôlée (valeur à la date du commencement de l'accord) plus une rémunération additionnelle de 2% de toute la collection d'argent comptant en sa qualité de directeur de propriété.

Des honoraires stratégiques sont inclus dans des « frais d'administration » dans le rapport des revenus de résultats combiné, et des sommes à verser et les sommes à recevoir reliées sont enregistrées dans le « commerce et d'autres sommes à verser » et dans des « échanges et d'autres sommes à recevoir » du bilan combiné. Les honoraires stratégiques compensent les services qui se composent préparer et mettre à jour le budget annuel et le plan d'affaires aux investisseurs, faire les règlements inclus dans le budget annuel et le plan d'affaires et se contracter avec les tiers.

Des commissions de chef de file de propriété sont incluses dans la « autre dépense de fonctionnement d'exploitation de propriété » dans le rapport des revenus de résultats combiné, et des sommes à verser et les sommes à recevoir reliées sont enregistrées dans le « commerce et d'autres sommes à verser » et dans des « échanges et d'autres sommes à recevoir » du bilan combiné.

Note 19 - Instruments dérivés et activités de couverture

Les plafonds et planchers des Taux d'intérêt incorporés dans des contrats de location-financement sont les suivants:

Immeuble «Baldi»	Seuil minimal	Seuil maximal
Du 30/09/2005 au 30/09/2009	2,38%	4,50%
Du 01/10/2009 au 30/09/2010	2,38%	5,00%
Du 01/10/2011 au 30/09/2012		5,00%
Du 01/10/2012 au 29/09/2017		

Immeuble «Sablière»	Seuil minimal	Seuil maximal
Du 09/06/2005 au 30/06/2008	2,10%	5,00%
Du 01/07/2008 au 31/03/2010	2,10%	5,50%
Du 01/04/2010 au 30/06/2011		5,50%
Du 01/07/2011 au 30/06/2013		6,00%
07/07/2013 au 08/06/2017		

Ces dérivés incorporés ne sont pas séparés des contrats de location, car ils sont étroitement liés aux instruments hôtes.

Note 20 - Gestion du capital

Les objectifs du groupe lors de la gestion du capital consistent à préserver la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation afin de fournir un rendement aux porteurs de parts et des avantages aux autres parties prenantes, et de maintenir une structure de capital optimale afin de réduire le coût du capital.

Note 21 - Engagements hors bilan

(en milliers d'Euros)

	Pour les exercices clos les 30 Septembre	
	2013	2012
Garanties données hors bilan		
Promesse de l'avance de paiement de loyer (le prêt du locataire) en faveur du bailleur.....	769	977
Aref Sablière - Immeuble «SABLIÈRE»	769	977
Promesse de l'avance de paiement de loyer (le prêt du locataire) en faveur du bailleur.....	1 741	2 176
Aref Second Property - Immeuble «BALDI»	1 741	2 176

Pour les deux entités les sommes à recevoir des locataires sont engagement en faveur des bailleurs.

Note 22 - Événements postérieurs à la date de clôture

Le 17 octobre 2014 Aref Sablière et Aref Second Property ont chacun conclu une promesse synallagmatique de vente des contrats de crédit-bail, y compris le portefeuille de locataires à des filiales de la REIT. Sur la base de ces accords, qui font partie d'une négociation globale avec le REIT, les dettes de contrats de crédit-bail sont vendues à leur valeur nominale et le prix de vente réputé des immeubles de placement s'élève à 36 830 000 € soit € 1 770 000 en-dessous de la juste valeur des immeubles de placement présentée sur le bilan combiné. Cette différence de € 1 770 000 générerait

une baisse de €509 000 sur le passif d'impôt différé présenté sur le bilan combiné.

La réalisation de la vente est soumise aux conditions suivantes :

- L'obtention d'un accord formel du bailleur autorisant la vente au plus tard le 30 novembre 2014.
- Inovalis Real Estate Investment Trust doit amasser des fonds pour un total minimum de 35 millions de dollars CAD.

Groupe de portefeuille AREF

**États financiers combinés intermédiaires résumés
pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014**

État combiné intermédiaire résumé du résultat net pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014

		Non audité	
		Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
<i>(en milliers d'Euros)</i>			
État combiné intermédiaire résumé du résultat net	<i>Note</i>	2014	2013
Revenus locatifs	2	1 843	2 118
Charges locatives à recevoir	2	1 029	767
Charges locatives à payer	3	(1 348)	(1 318)
Autres charges d'exploitation immobilières	3	(4)	3
Revenus locatifs nets		1 520	1 570
Charges administratives		(552)	(552)
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	7	5 845	(3 770)
Résultat opérationnel		6 813	(2 752)
Revenus financiers	4	20	15
Charges financières	4	(782)	(767)
Résultat avant impôt		6 051	(3 503)
Impôts sur le résultat	6	(1 501)	(317)
Résultat net de la période		4 550	(3 820)

État combiné intermédiaire résumé des autres éléments du résultat global pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014

		Non audité	
		Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
<i>(en milliers d'Euros)</i>			
État combiné intermédiaire résumé du résultat global		2014	2013
Résultat net de la période		4 550	(3 820)
Autre élément du résultat global		-	-
Total du résultat global de la période		4 550	(3 820)

Bilan combiné intermédiaire résumé au 30 juin 2014

(en milliers d'Euros)

Actifs	Note	Non audité	Audit
		Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Actifs non courants			
Immeubles de placement	7	44 910	38 600
Liquidités soumises à restrictions et autres actifs financiers	8	37	37
Total des actifs non courants		44 947	38 636
Actifs courants			
Clients et autres débiteurs	9	2 551	2 306
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10	257	1 252
Total des actifs courants		2 808	3 558
Total des actifs		47 756	42 194

Passifs et capitaux propres	Note	Au 30 juin 2014	Au 31 décembre 2013
Passifs			
Passifs non courants			
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	11	5 787	5 850
Contrats de location-financement	11,13	27 113	28 480
Dépôts de garantie des locataires	14	459	458
Passifs d'impôt différé	6	2 796	1 295
Total des passifs non courants		36 155	36 084
Passifs courants			
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	11	3 816	3 398
Contrats de location-financement	11,13	1 803	1 687
Dépôts de garantie des locataires	14	59	58
Fournisseurs et autres créiteurs	12	6 741	6 336
Total des passifs courants		12 419	11 479
Total des passifs		48 574	47 563
Capitaux propres investis			
Capitaux propres investis		(819)	(5 369)
Total des capitaux propres investis		(819)	(5 369)
Total des passifs et des capitaux propres investis		47 755	42 194

État combiné intermédiaire résumé des variations des capitaux propres investis

(en milliers d'euros)

État combiné intermédiaire résumé des variations des capitaux propres investis	Total des capitaux propres investi
Au 30 Septembre 2012 - Non audité	(1 037)
Profit (perte) pour la période	(3 820)
Au 30 Juin 2013 - Non audité	(4 858)
Profit (perte) pour la période	(511)
Au 30 Septembre 2013 - Audité	(5 369)
Profit (perte) pour la période	4 550
Au 30 Juin 2014 - Non audité	(819)

Tableau combiné intermédiaire résumé des flux de trésorerie pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014

(en milliers d'euros)

Tableau combiné intermédiaire résumé des flux de trésorerie	Note	Non audité	
		Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
		2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat avant impôt		6 051	(3 503)
Ajustements permettant de rapprocher le résultat avant impôts et les flux de trésorerie nets :			
Période de location gratuite	7	(223)	(102)
Commissions de location inscrites à l'actif	7	(31)	13
Variation nette de la juste valeur des immeubles de placement	7	(5 845)	3 770
Pertes (Gains) sur les instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net		15	(16)
Charges financières - Intérêts	4	304	307
Intérêts payés sur prêts porteurs d'intérêts - Parties liées		415	415
		686	883
Ajustements du fonds de roulement :			
(Augmentation) / diminution des clients et autres débiteurs		(244)	(835)
Augmentation / (diminution) des dépôts de garantie des locataires		(14)	121
Augmentation / (diminution) des fournisseurs et autres créditeurs		405	1 081
		833	1 251
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation			
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			
Dépenses ultérieures liées aux immeubles de placement		(213)	(397)
Augmentation des autres actifs financiers		-	-
		(213)	(397)
Trésorerie nette absorbée par les activités d'investissement			
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			
Remboursements d'emprunts		(59)	(56)
Remboursements sur les passifs au titre des contrats de location-financement		(1 251)	(1 141)
Intérêts payés		(304)	(307)
		(1 614)	(1 504)
Trésorerie nette absorbée par les activités de financement			
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			
		(995)	(650)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture			
		1 252	2 820
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture			
		257	2 170

Notes aux états financiers combinés intermédiaires

Note 1 - Base d'établissement des états financiers combinés

Contexte et périmètre de combinaison

Les états financiers combinés intermédiaires résumés du groupe de portefeuille Aref (ci-après dénommé le « Groupe ») désignent le regroupement d'Aref Second s.a.r.l. et d'une partie d'Aref Second Property s.a.r.l., deux sociétés fermées à responsabilité limitée créées le 17 mai 2005 sous le régime des lois de France (immatriculées respectivement sous les n°: 482 351 210 RCS Paris et 482 345 345 RCS Paris). Leurs sièges sociaux sont situés au 52, rue de Bassano 75008 Paris, France.

Ces états financiers combinés intermédiaires résumés du groupe de portefeuille Aref ont été préparés :

- sur la base d'extraction des états financiers historiques d'Aref Second Property tous les éléments d'actifs, les éléments de passif, les produits et les charges relatifs à son activité liée à la propriété située à Saint-Ouen (dénommée la « propriété Baldi ») et détenus au titre de contrats de location-financement; et
- en utilisant les états financiers historiques d'Aref Sablière.

Ces états financiers combinés ont été préparés exclusivement dans le cadre d'une déclaration d'acquisition d'entreprise d'Inovalis Real Estate Investment Trust (« Inovalis ») (ci-après dénommée « déclaration d'acquisition d'entreprise ») en vue de l'acquisition d'un portefeuille de biens immobiliers composé de deux immeubles situés en France.

Aref Sablière et Aref Second Property sont des filiales d'Aref Real Estate France, laquelle est une entreprise associée d'Inovalis S.A. (ci-après dénommée « Société de gestion » ou « Inovalis »), une société fermée spécialisée dans la gestion de fonds de placements immobiliers créée le 16 novembre 1998 en vertu de la loi française (immatriculée sous le n° 420 780 835 RCS Paris) et agréée en France par l'Autorité des marchés financiers (« l'AMF ») depuis le 10 mars 2010 en tant que société de gestion de portefeuille (sous le n° d'enregistrement GP 1000009).

La publication des états financiers combinés intermédiaires résumés du groupe de portefeuille Aref a été autorisée par le représentant légal d'Aref Real Estate France (le « Président ») le 30 octobre 2014.

Nature des activités

Le Groupe a pour objectif de réaliser des gains d'avoir à long terme en acquérant des placements immobiliers, en apportant les améliorations nécessaires aux immobilisations ou en procédant aux rénovations et aux remises en état de tels investissements immobiliers dans le cadre normal de la location et de la vente de tels investissements immobiliers.

- Aref Sablière détient des droits en vertu d'un contrat de location-financement sur des propriétés à usage commerciale en France situées aux 27 et 29 rue de la Sablière, au 25 rue Hippolyte Maindron, aux 25 et 26 rue Benard, à Paris (75014), en France, ci-après dénommée « Propriété Sablière ». La vente à une filiale d'Inovalis, en vertu duquel cette propriété est détenue, y compris le transfert des baux avec les occupants de telle propriété, a été dûment autorisée par résolution de l'actionnaire unique le

3 octobre 2014.

- Aref Second Property détient des droits en vertu d'un contrat de crédit-bail sur une propriété commerciale française située au 44/50 avenue du Capitaine Glarner Saint-Ouen (93400), France, ci-après appelée la «propriété Baldi». La société détient un autre contrat de crédit-bail immobilier qui n'est pas inclus dans le portefeuille Aref. La préparation des états financiers détachés a été effectuée aux fins d'Aref Portfolio pour présenter les actifs, passifs, produits et charges qui se rapportent à la propriété Baldi situé 44/50 avenue du Capitaine Glarner à Saint-Ouen, en France. Cette propriété sera transférée à une filiale d'Inovalis grâce à la vente du contrat de crédit-bail immobilier en vertu duquel la propriété Baldi est détenue et le transfert des contrats de location avec les locataires de ces biens. La vente du contrat de crédit-bail la propriété Baldi détenu par Aref Second Property et des contrats de location connexes avec les locataires a été dûment autorisée par une résolution de l'actionnaire, le 3 octobre 2014.

Méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers combinés intermédiaires résumés

Les états financiers combinés intermédiaires résumés ci-annexés pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014 ont été préparés conformément à la norme IAS 34, « *Information financière intermédiaire* » afin de présenter les activités historiques et la situation financière historique des propriétés Sablière et Baldi au 30 juin 2014 et pour l'exercice terminé à cette date, sur la base que ces deux entreprises sont effectivement sous le contrôle du même actionnaire. Ces états financiers combinés intermédiaires résumés doivent être lus conjointement avec les états financiers combinés de l'exercice terminé le 30 septembre 2013, qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière («IFRS»).

Les états financiers combinés intermédiaires résumés ci-annexés au 30 juin 2014 pour les exercices terminés les 30 juin 2014 et 2013, sont tirés des états financiers individuels d'Aref Sablière et des états financiers détachés d'Aref Second Property, historiquement établis par les directeurs généraux en vertu des principes comptables généralement reconnus (PCGR) français, et modifié afin qu'ils soient conformes aux IFRS.

Le Groupe n'est pas un groupe légal ou une entité de placement établie séparément et n'a jamais exploité ses activités auparavant en tant que groupe distinct et autonome. Les états financiers combinés intermédiaires résumés figurant dans ce document ne reflètent pas nécessairement la situation financière du Groupe, son résultat opérationnel, les variations des capitaux propres investis ou des flux de trésorerie, auxquels le Groupe a procédé alors qu'il exploitait ses activités en tant qu'entité autonome pendant les périodes présentées ou ultérieurement.

Il n'existe pas de transaction intragroupe (soit des transactions entre Aref Sablière et Aref Second Property).

Tous les soldes et transactions significatifs avec les parties liées sont présentés comme des soldes et transactions avec des parties liées comme si le Groupe avait été une société autonome au cours de la période présentée (voir Note 15 - Transactions avec des parties liées).

Les états financiers des entités incluses dans le périmètre de combinaison sont établis aux mêmes dates de clôture, en selon des méthodes comptables uniformes.

Les variations des capitaux propres investis représentent l'investissement net du Groupe dans le portefeuille Aref compte tenu des résultats nets du Groupe de portefeuille AREF.

Méthodes comptables utilisées pour la préparation des états financiers intermédiaires détachés résumés d'Aref Second Property qui sont inclus dans les états financiers combinés résumés du Groupe de portefeuille AREF

Les états financiers intermédiaires détachés résumés de la propriété Baldi pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014 ont été préparés conformément à la norme IAS 34, « *Information financière intermédiaire* ». Les états financiers intermédiaires détachés résumés doivent être lus conjointement avec les états financiers détachés de l'exercice terminé le 30 septembre 2013, qui ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Les IFRS ne comprennent pas d'indications sur la préparation d'états financiers détachés et les principes et conventions décrites ci-dessous expliquent comment les normes IFRS ont été appliquées pour préparer les états financiers détachés.

Les états financiers intermédiaires détachés résumés de la propriété Baldi ont été préparés pour les différentes périodes présentées, sur la base de l'extraction de toutes les informations financières liées à la propriété Baldi contenues dans les états financiers intermédiaires d'Aref Second Property. Tous les actifs, passifs, produits et charges directement liés ou attribuables à la propriété située à Saint-Ouen (dont le coût des immeubles de placement, les revenus locatifs et les créances associées, les charges locatives à recevoir et à payer et les dépenses et créances ainsi que dettes associées, les intérêts dans les contrats de location-financement et les emprunts) ont été extraits des registres d'Aref Second Property afin d'établir les états financiers intermédiaires détachés. Les charges administratives autres que les charges locatives à recevoir, les charges locatives à payer et les autres charges d'exploitation immobilières, ont été attribués en fonction du nombre de propriétés (1 sur 2).

Les prêts subordonnés et les intérêts afférents ont été attribués en sur la base de quote-part de la propriété Baldi dans le total du financement des propriétés au début des contrats.

L'apport en capital initial correspond à l'apport effectué par les actionnaires au titre de l'acquisition (en 2005) et du financement de la propriété Baldi. Les capitaux propres investis d'ouverture au 1^{er} octobre 2011 ont été détachés et répartis comme suit:

- Les revenus locatifs net et les charges administratives cumulés de la période allant de 2005 (début de la période de location) au 30 septembre 2011 ont été attribués bien par bien quand ils étaient directement liés ou attribuables, et quand cela n'était pas possible, en fonction du prix d'achat initial de la propriété Baldi par Aref Second Property,
- Les charges financières cumulées de la période allant de 2005 (début de la période de location) au 30 septembre 2011 ont été attribuées directement à l'emprunt du contrat de location-financement, et sur la base du prix d'achat initial pour les autres charges d'intérêt.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les comptes bancaires se rapportant à la propriété Baldi à compter du 1er octobre 2011 et une quote-part du solde des comptes bancaires généraux d'Aref Second Property.

Les actifs et passifs d'impôts ont été comptabilisés et mesurés comme si la propriété Baldi avait existé en tant qu'entité fiscale autonome ou distincte à partir du 1er octobre 2011. Les pertes fiscales reportées qui existait au 1er octobre 2011 ont été réparties proportionnellement à la quote-part du portefeuille Aref dans les pertes cumulées.

La propriété Baldi n'est pas une entité juridique et n'a pas existé auparavant en tant qu'entité autonome et distincte. Les états financiers détachés intermédiaires inclus dans ce document peuvent ne pas être représentatifs de la situation financière de la propriété Baldi, des résultats opérationnels, des variations des capitaux propres investis ou des flux de trésorerie qui auraient été ceux de la propriété Baldi si celle-ci avait exercé des activités en tant qu'entité distincte au cours des exercices présentés ou lors des exercices futurs.

Méthodes comptables et informations à fournir

Les méthodes comptables adoptées sont cohérentes avec celles de l'exercice précédent à l'exception des nouvelles normes, modifications et interprétations en vigueur à partir du 1er octobre 2013 mentionnés ci-dessous. Les nouvelles normes, modifications et interprétations qui suivent n'ont eu aucune incidence importante sur les états financiers combinés du Groupe au 30 juin 2014 :

- IAS 19 Avantages du personnel
- IAS 27 États financiers individuels
- IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ;
- IFRS 1 – Prêts du gouvernement ;
- IFRS 7 – Informations à fournir, compensation des actifs financiers et des passifs financiers ;
- IFRS 10 – États financiers consolidés ;
- IFRS 11 – Partenariats;
- IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités ;
- IFRS 13 – Évaluation de la juste valeur ;
- IFRIC 20 – Frais de découverte engagés dans la phase de production d'une mine à ciel ouvert.

Le Groupe n'a pas opté pour l'adoption anticipée des normes, modifications et interprétations suivantes dont l'application n'est pas obligatoire pour la première fois pour l'année financière commençant le 1er octobre 2013 :

- IAS 16 et IAS 38 – Éclaircissements sur les modes d'amortissement acceptables ;
- IAS 16 et IAS 41 – Agriculture, Plantes productrices ;
- IAS 19 – Régimes à prestations définies : Cotisations de l'employé ;
- IAS 32 – Compensation des actifs financiers et des passifs financiers ;
- IAS 36 – Informations à fournir à l'égard de la valeur recouvrable des actifs non financiers ;
- IAS 39 – Novation des produits dérivés et poursuite de la comptabilité de couverture ;
- IFRS 9 – Instruments financiers, comptabilité de couverture et amendements aux normes IFRS 9, IFRS 7 et IAS 39 ;
- IFRS 9 and IFRS 7 – Date effective d'entrée en vigueur du caractère obligatoire et transmission

d'informations de transition ;

- IFRS 11 – Comptabilité d'acquisition d'intérêts dans des opérations conjointes ;
- IFRS 14 – Comptes de report réglementaires ;
- IFRS 15 – Comptabilisation des produits ;
- IFRIC 21 – Droits ou taxes.

Le Groupe compte adopter ces normes lors de leur entrée en vigueur. Le Groupe n'a pas encore évalué les impacts potentiels de ces nouvelles normes, modifications et interprétations sur ses états financiers combinés lors de la période d'application initiale.

Les impôts sur le revenu dans les périodes intermédiaires sont comptabilisés en utilisant le taux d'imposition qui serait applicable au résultat ou perte annuel total attendu.

En raison de la nature de son activité, les revenus du Groupe ne sont pas soumis à une saisonnalité. Les revenus et les bénéfices d'exploitation sont étalés au cours de l'année.

Jugements et estimations

La préparation des états financiers combinés intermédiaires résumés nécessite que la direction fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur l'application des méthodes comptables et sur les montants déclarés des actifs et passifs, revenus et charges. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Lors de la préparation de ces états financiers combinés intermédiaires résumés, les jugements importants posés par la direction dans l'application des méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitude relatives aux estimations, sont les mêmes que ceux qui s'appliquent aux états financiers combinés de l'exercice terminé le 30 septembre 2013.

Note 2 – Revenus locatifs

	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
	2014	2013
<i>(en milliers d'Euros)</i>		
Chiffre d'affaires		
Revenus locatifs	1 843	2 118
Charges locatives à recevoir	1 029	767
Total du chiffre d'affaires	2 871	2 885

Le Groupe a conclu des contrats de location simple sur son portefeuille immobilier. Ces contrats de location comprennent habituellement des périodes de location allant de trois à neuf ans et comprend des dispositions visant à permettre une augmentation périodique du loyer selon les conditions du marché. Certains baux prévoient des options de résiliation avant terme.

Le Groupe a accordé des incitatifs telles que des périodes de loyer gratuit aux nouveaux locataires. Le nombre de mois de loyer gratuit accordés va de six à douze mois. La partie non amortie totale des périodes de loyer gratuit se détaille comme suit :

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
	2014	2013
Périodes de loyer gratuit (Avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis)		
Montant brut des avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis	3 039	336
Avantages additionnels alloués au cours de la période	91	3 105
Comptabilisé en résultat	(499)	(248)
Montant net des avantages locatifs qui ne sont pas intégralement amortis	2 631	3 194

Note 3 – Charges locatives et autres charges d'exploitation liées aux immeubles

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
	2014	2013
Charges locatives à payer et autres charges d'exploitation immobilières		
Charges opérationnelles	(1 225)	(1 211)
Entretien et réparation	(1)	
Charges liées à la gestion immobilière - Parties liées	(122)	(107)
Charges locatives	(1 348)	(1 318)
Autres	(3)	3
Autres charges d'exploitation immobilières	(3)	3
Total des charges immobilières	(1 351)	(1 314)

Les charges d'exploitation sont composées principalement de primes d'assurance, de frais de gestion et d'autres frais.

Note 4 – Revenus et charges financières

(en milliers d'Euros)

	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
	2014	2013
Produits financiers		
Produits financiers	20	15
Total des produits financiers	20	15

(en milliers d'Euros)

	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
	2014	2013
Charges financières		
Intérêts sur emprunts	(8)	(9)
Intérêts sur prêts et emprunts porteurs d'intérêt - parties liées	(455)	(467)
Intérêts sur contrats de location-financement	(304)	(307)
Charges financières - intérêts	(767)	(783)
Variation nette de juste valeur d'instruments financiers à la juste valeur par le biais du résultat net	(15)	16
Total des charges financières	(782)	(767)

Note 5 - Information sectorielle

Toutes les propriétés comprises dans ces états financiers combinés résumés sont situées en France et sont composées d'immeubles de bureaux. Du fait de la nature générique des propriétés et de leurs localisations uniques, la Direction estime qu'il convient de présenter toutes les opérations d'Aref Portfolio sous un seul secteur opérationnel.

Les produits découlant des locataires représentant plus de 10% du chiffre d'affaire du Groupe s'élèvent à 1 927 000 € pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2014 et à 1 810 000 € pour la période de neuf mois terminée le 30 juin 2013.

Note 6 – Charge d'impôt

Les principales composantes de la charge d'impôt pour les périodes présentées sont les suivantes :

	Non audité	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
<i>(en milliers d'Euros)</i>	2014	2013
Impôts		
Impôt exigible	-	-
Impôt différés	(1 501)	(317)
Total des produits financiers	(1 501)	(317)

	Pour la période de 9 mois terminée le 30 Juin,	
<i>(en milliers d'Euros)</i>	2014	2013
Résultat avant impôts	6 051	(3 503)
Taux d'impôt applicable aux résultats du groupe	33,33%	33,33%
Impôt au taux applicable aux résultats du groupe	(2 017)	1 168
Charges non déductibles	(125)	(67)
Utilisation de pertes fiscales précédemment non-constatées	640	
Pertes fiscales pour lesquelles aucun actif d'impôt différé n'avait été comptabilisé		(1 418)
Total de la charge d'impôt comptabilisée en résultat net	(1 501)	(317)

	Bilan combiné intermédiaire résumé		mbiné intermédiaire résumé du résul	
	Pour la période de 9 mois terminée le 30		Pour la période de 9 mois terminée	
(en milliers d'Euros)	Juin,		le 30 Juin,	
Passif d'impôt différé	2014	2013	2014	2013
Réévaluation d'immeubles de placement à la juste valeur	(812)	(2 376)	1 818	(1 058)
Retraitement des baux	4 878	4 124	570	533
Période de franchise de loyer	36	61	(15)	(9)
Commission de location payées et amorties inscrites à l'actif ..	46	44	11	(4)
Réévaluation d'instruments financiers à la juste valeur	13	20	(5)	5
Autres passifs d'impôt différé				
	<u>4 161</u>	<u>1 873</u>	<u>2 379</u>	<u>(533)</u>
Actifs d'impôt différé				
Retraitement des baux				
Évaluation de la TVA à payer à la juste valeur				
Pertes fiscales reportables	1 365	454	878	(850)
Autres actifs d'impôts différés				
	<u>1 365</u>	<u>454</u>	<u>878</u>	<u>(850)</u>
Charge d'impôt différé				
Actifs/ (Passifs) d'impôt différé	<u>(2 796)</u>	<u>(1 419)</u>	<u>(1 501)</u>	<u>(317)</u>
Comptabilisation au bilan comme suit:				
-Actifs d'impôt différé	0			
-Passifs d'impôt différé	(2 796)	(1 419)	(1 501)	(317)
Actifs/ (Passifs) d'impôt différé nets	<u>(2 796)</u>	<u>(1 419)</u>	<u>(1 501)</u>	<u>(317)</u>

Le Groupe dispose de pertes fiscales de 7 389 000 € en France au 30 juin 2014 (de 5 791 000 € au 30 juin 2013) qui peuvent être reportées indéfiniment et être appliquées aux revenus imposables au niveau des sociétés dans lesquelles les pertes sont survenues. Le Groupe n'a pas comptabilisé d'actif d'impôt différé au titre des pertes d'un montant de 3 294 000 € au 30 juin 2014 (4 430 000 € au 30 juin 2013).

Les deux entités françaises incluses dans les états financiers combinés sont membres du groupe fiscal constitué par Aref Real Estate France en vertu des règles françaises d'apaisement pour des groupes de sociétés (article 223-A du Code général des impôts). Dans le cadre d'un accord d'allégement de groupe entre les membres du groupe fiscal et Aref Real Estate France, ce dernier n'est pas tenu de rembourser aux membres du groupe les avantages fiscaux tirés de l'utilisation de leurs pertes fiscales générées jusqu'au 30 juin 2014.

Pour l'exercice terminé le 30 septembre 2012, *La loi de finances 2012* modifiée a limité le report des pertes fiscales. Les pertes fiscales reportées peuvent être déduites des bénéfices imposables des années ultérieures comme suit: un montant égal à 1 million € plus 60% des bénéfices imposables au-dessus du seuil de 1 million. Le taux de 60% a été réduit à 50% pour l'exercice terminé le 30 septembre 2013. La fraction de la perte fiscale qui ne peut pas être déduite lors de l'année en cours est reportée aux années ultérieures et est soumise aux mêmes conditions. Tel que précédemment, ce report de pertes fiscales peut être effectué indéfiniment à moins que le groupe quitte le groupe fiscal.

Note 7 - Immeubles de placement

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non-audité	Audité	Audité
Immeubles de placement	Au 30 Juin 2014	Au 30 Septembre 2013	Au 30 Juin 2013
A l'ouverture de la période	38 600	42 388	42 388
Ajouts :	213	458	397
Dispositions			
Période de location gratuite	223	155	102
Commissions de location inscrites à l'actif	31	(38)	(13)
Ajustement de juste valeur	5 844	(4 363)	(3 769)
A la clôture de la période	44 911	38 600	39 105

Au 30 juin 2014 et 30 septembre 2013, les justes valeurs des immeubles de placement ont été déterminée sur la base de la valeur de marché, conformément aux Normes internationales d'évaluation (les « IVS »), telles que définies par Conseil des Normes internationales d'évaluation (« l'IVSC Groupe de portefeuille AREF»). L'évaluation est établie sur une base agrégée non indexée. Comme indiqué dans la note 1 - Base de préparation, pour en arriver à leurs estimations de la juste valeur, les évaluateurs ont fait appel à leurs connaissances et à leur jugement professionnel et n'ont pas uniquement basés leurs estimations sur des transactions comparables.

L'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement est classée au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur (utilisation d'une technique d'évaluation avec des données d'entrées qui ne sont pas observables sur le marché).

Les évaluations ont été effectuées par des spécialistes en évaluation immobilière ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue et une expérience récente au sujet de l'emplacement et la catégorie des immeubles de placement évalués.

Les évaluateurs indépendants ont adopté la méthode du rendement c'est à dire l'approche «Durée et réversion» pour déterminer la juste valeur de chaque immeuble de placement à chaque date de clôture.

Les hypothèses importantes relatives aux évaluations sont indiquées ci-dessous :

(en milliers d'Euros)

Au 30 Juin 2014	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Loyers perçus par m2 (incluant le stationnement).....	124	320
Valeur locative estimée (loyer de marché) par m2.....	159	354
Rendement de base	7,25%	6,00%
Rendement initial net moyen.....	5,25%	5,45%
Rendement à la réversion.....	7,93%	6,03%
Taux d'inflation.....	S. o. - Méthode de capitalisation	S. o. - Méthode de capitalisation
Au 30 Septembre 2013	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Loyers perçus par m2 (incluant le stationnement).....	74	296
Valeur locative estimée (loyer de marché) par m2.....	147	354
Rendement initial net moyen.....	3,03%	5,16%
Rendement à la réversion.....	9,11%	6,75%
Taux d'inflation.....	S. o. - Méthode de capitalisation	S. o. - Méthode de capitalisation

Au 30 juin 2014, des immeubles d'une juste valeur globale de 46 100 000 €, avant déduction de la taxe de transfert de propriété sur option d'achat, sont détenus en vertu de contrats de location. Les loyers futurs sont présentés dans la note 13 - Passifs au titre des contrats de location-financement.

Au 30 juin 2014 et 30 septembre 2013, le portefeuille avait le taux d'inoccupation suivant calculé sur les valeurs locatives estimées.

Au 30 Juin 2014	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Taux d'inoccupation.....	28,50%	17,92%
Au 30 Septembre 2013	Immeuble "Baldi"	Immeuble "Sabliere"
Taux d'inoccupation.....	28,28%	31,50%

L'analyse de sensibilité

Le tableau ci-dessous présente la sensibilité de l'évaluation par rapport aux changements dans les hypothèses les plus significatives, sous-jacentes à l'évaluation des immeubles de placement.

	Au 30 Juin 2014	Au 30 Septembre 2013	Au 30 Juin 2013
Immeuble "Baldi"			
Une augmentation du rendement de 25 points de base.....	24 500	21 000	21 000
Une diminution des taux de location de 5%.....	24 400	21 000	21 000
	Au 30 Juin 2014	Au 30 Septembre 2013	Au 30 Juin 2013
Immeuble "Sablière"			
Une augmentation du rendement de 25 points de base.....	19 900	17 100	17 600
Une diminution des taux de location de 5%.....	19 900	16 900	17 400

Note 8 – Actifs financiers

Les actifs financiers détenus par le Groupe sont exclusivement composés de SICAV (fonds commun de placement du marché monétaire). Les variations des actifs financiers peuvent être détaillées comme suit:

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non-audité	Audité
Actifs financiers	Au 30 Juin 2014	Au 30 Septembre 2013
A l'ouverture de la période	37	-
Ajouts:.....		37
Ajustement de juste valeur.....		
Disposition.....		
A la clôture de la période	37	37

Note 9 – Clients et autres débiteurs

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non-audité	Audité
	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Clients et autres débiteurs		
Clients à recevoir	698	382
Provision pour mauvaises créances	(62)	(69)
Clients à recevoir	637	313
Créances sur des parties liées	911	1 016
TVA à recevoir	832	793
Autres actifs	86	70
Frais payés d'avances	86	114
Autres débiteurs	1 915	1 993
Total des clients et autres débiteurs	2 551	2 306

Une partie des créances sur les parties liées est présentée à la note 15 - Transactions avec les parties liées. Les loyers et les charges locatives ne sont pas porteurs d'intérêts et sont généralement exigibles dans les 30 jours.

Les variations de la provision pour dépréciation des créances s'établissent comme suit :

<i>(en milliers d'Euros)</i>	Non-audité	Audité
	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Provision pour mauvaises créances		
Provision - Début d'exercice	(69)	(24)
Dotation de l'exercice	-	(49)
Utilisés	7	4
A la clôture de l'exercice	(62)	(69)

Note 10 - Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'Euros)	Non audité	Audité
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Disponibilités et banque	257	1 252
Total	257	1 252

Note 11 – Prêts et emprunts portant intérêts et passifs au titre des contrats de location-financement

(en milliers d'Euros)	Taux d'intérêt effectif	Échéances	Non audité	Audité
			Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Prêt subordonné de € 2, 500, 000	10,80%	17/05/2015	1 962	1 962
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			1 962	1 962
Passif de € 16, 621, 000 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,05%	09/06/2017	9 931	10 486
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			9 931	10 486
AREF Sablière - Immeuble «Sablière»			11 893	12 448
Prêt subordonné de € 3, 159, 000	10,80%	17/05/2015	3 160	3 160
Prêt subordonné de € 925,000	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	666	728
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			3 825	3 888
Passif de € 29,954, 728 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	17 183	17 995
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			17 183	17 995
AREF Second Property - Immeuble «BALDI»			21 008	21 883
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			5 787	5 850
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			27 114	28 480
(en milliers d'Euros)			Non audité	Audité
	Taux d'intérêt effectif	Échéances	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Prêt subordonné de € 2, 500, 000	10,80%	17/05/2015	1 430	1 271
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			1 430	1 271
Passif de € 16, 621, 000 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,05%	09/06/2017	732	682
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			732	682
AREF Sablière - Immeuble «Sablière»			2 162	1 954
Prêt subordonné de € 3, 159, 000	10,80%	17/05/2015	2 303	2 047
Prêt subordonné de € 925,000	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	83	80
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			2 386	2 127
Passif de € 29,954, 728 au titre des contrats de location-financement	Euribor 3M + 1,00%	30/09/2017	1 071	1 004
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			3 457	3 131
AREF Second Property - Immeuble «BALDI»			3 457	3 131
Total des prêts et emprunts porteurs d'intérêts			3 816	3 398
Total des passifs au titre des contrats de location-financement			1 803	1 687

Les prêts subordonnés ont été souscrits par Aref Real Estate France, société mère d'Aref Sablière et Aref Second Property. En janvier 2012, Aref Real Estate France a accepté de proroger la durée des prêts subordonnés exigibles initialement le 17 mai 2012 et le 14 septembre 2012 au 17 mai 2015.

Note 12 - Fournisseurs et autres créditeurs

(en milliers d'Euros)

Fournisseurs et autres créanciers	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Fournisseurs et autres créditeurs	771	1 280
Dettes envers des parties liées	3 690	3 153
Fournisseurs et autres créanciers	4 461	4 433
TVA	15	1
Autres dettes	235	299
Autres dettes - Parties liées	1 973	1 526
Revenus perçus d'avance	56	78
Autres dettes	2 280	1 903
Total des fournisseurs et autres créditeurs	6 741	6 336

Une partie des dettes envers des parties liées est présentée à la note 15 - Transactions avec les parties liées. Les fournisseurs et autres créanciers liés au commerce ne sont pas porteurs d'intérêts et sont généralement réglés dans les 30 jours.

Note 13 – Passifs au titre des contrats de location-financement

Le Groupe a acquis certaines tenures à bail qu'il classe comme des immeubles de placement (voir Note 7 - Les immeubles de placement). Les contrats de locations sont comptabilisés à titre de contrat de location-financement.

En général, les conditions attachées à ces contrats sont les suivantes :

- durée du bail est de 12 ans (à compter du 9 juin 2005 et du 30 septembre 2005) ;
- le preneur dispose d'une option d'actif du bail entre cinq à dix ans après le début du bail et le prix fixe de l'option est censé être inférieur à la juste valeur du bien à la date à laquelle l'option peut être exercée;
- au début de bail, le Groupe, en tant que preneur, verse un acompte au bailleur (l'emprunt lié au contrat de location-financement est présenté net de cet acompte).

(en milliers d'euros)

	Au 30 juin 2014		Au 31 décembre 2013	
	Valeur comptable	Paiements minimaux au titre de la location	Valeur comptable	Paiements minimaux au titre de la location
Sur un an	1 803	2 217	1 687	2 094
Plus d'un an, mais pas plus de 5 ans	27 114	28 068	28 480	29 745
Plus de 5 ans	-	-		
Total de la valeur comptable et des paiements de loyer minimaux	28 916	30 284	30 167	31 839
Moins : frais d'intérêts futurs		(1 368)		(1 672)
Total de la valeur comptable	28 916	28 916	30 167	30 167
Portion non courante	27 113		28 480	
Portion courante	1 803		1 687	
	28 916		30 167	

Les échéances des prêts et emprunts liés à ces contrats de location-financement sont présentés à la note 11 - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts et passifs au titre des contrats de location-financement.

Note 14 - Objectifs et politiques de gestion des risques financiers

Le Groupe est exposé au risque de marché, au risque immobilier, au risque de crédit et au risque de liquidité.

Les directeurs généraux ont recours aux services d'Inovalis S.A. pour la gestion des risques financiers.

Les directeurs généraux et le service de gestion de la dette d'Inovalis S.A. supervisent la gestion de ces risques. En tant que tel, le département de gestion de la dette est appuyé par un département comptable et par des comptables agréés qui les conseillent sur les risques financiers et sur un cadre approprié pour la gouvernance du risque du Groupe. Le département de gestion des dettes donne à la direction générale du Groupe l'assurance que les risques financiers pris sont régis par des politiques et procédures appropriées, et que les risques financiers sont identifiés, évalués et gérés conformément aux politiques de gestion du risque du Groupe. Toutes les activités sur instruments dérivés entreprises dans le cadre de la gestion du risque sont effectuées par des spécialistes possédant les compétences et l'expérience requises, et sont soumises à une supervision appropriée.

Les directeurs généraux ont examiné les politiques de gestion de chacun des risques présentés sommairement ci-dessous et ils les ont approuvées.

Risques liés au marché

Étant donné le niveau d'endettement du Groupe, les risques liés à la liquidité et aux variations des taux d'intérêt sont importants. Le risque de contrepartie du Groupe en lien avec les instruments dérivés n'est pas significatif car la majorité des instruments dérivés est établie avec les bailleurs des contrats de location-financement.

Habituellement, le service de la gestion de la dette est entièrement responsable de la gestion du taux d'intérêt du Groupe.

Risques liés aux taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt désigne le risque de variation des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier due aux fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition du Groupe au risque de fluctuations des taux d'intérêt concerne principalement les dettes à long terme à taux variable du Groupe.

Pour gérer le risque de taux d'intérêt auquel il est exposé, le Groupe conclut des achats d'options (achat d'options plafond et tunnel) afin de limiter son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt.

En date du 30 juin 2014, les taux d'intérêts plafond et planchers étroitement liés aux contrats hôte de location-acquisition avaient un solde débiteur.

Risques liés aux biens immobiliers

Le Groupe a identifié les risques suivants associés à son portefeuille immobilier :

Il arrive parfois qu'un preneur important devienne insolvable ce qui se traduit par une perte significative des revenus locatifs ainsi qu'une réduction de la valeur de la propriété visée (voir la section sur les risques de crédit présenté ci-après). Pour atténuer ce risque, le Groupe procède à une évaluation des états financiers de tous les preneurs potentiels et détermine le niveau approprié de sûretés requises au travers de dépôts de garantie ou de garanties

Risques de crédit

Le risque de crédit désigne le risque qu'une contrepartie n'honore pas ses engagements liés à un instrument financier ou un contrat, entraînant une perte financière. Du fait de ses activités de location et de financement, dont les dépôts auprès des banques et les institutions financières et les instruments dérivés, le Groupe est exposé au risque de crédit.

Créances sur les locataires

Le risque de crédit est géré en demandant aux locataires de payer les loyers à l'avance. Lorsqu'un candidat manifeste son intérêt, l'administrateur de biens analyse la solvabilité de celui-ci sur la base des documents suivants avant de poursuivre les négociations et de signer un bail :

- Certificats d'incorporation
- Statuts
- Exemplaires des états financiers des trois derniers exercices

Risques de crédit liés aux instruments financiers et aux dépôts liquides

Le risque lié aux soldes auprès des banques et des institutions financières est géré par le département de gestion des dettes du Groupe conformément à la politique du Groupe. Les fonds excédentaires sont investis uniquement auprès de contreparties autorisées dans les limites de crédit affectées à chacune d'entre elles.

Risques de liquidité

L'objectif du Groupe est de maintenir un équilibre entre continuité du financement et flexibilité en recourant aux dépôts et aux prêts bancaires.

Une gestion prudente des liquidités implique de conserver des disponibilités suffisantes, de disposer de facilités de crédit garanties d'un montant adéquat, et de pouvoir liquider des positions sur le marché.

La liquidité du Groupe, qui est contrôlée régulièrement par le département trésorerie, est revue chaque trimestre par les directeurs généraux. Pour gérer le risque de liquidité, les principaux membres de la direction utilisent un échéancier des actifs et passifs financiers, qui est établi à partir des rapports préparés à l'échelle de l'entité.

Les prévisions à long terme relatives au service de la dette sont révisées sur une base trimestrielle et jouent un rôle clé dans les décisions stratégiques concernant les activités du fond.

Le tableau ci-dessous résume le profil d'échéances des passifs financiers du groupe, sur la base de ses paiements contractuels non actualisés.

Les montants indiqués correspondent aux flux de trésorerie contractuels non actualisés (excluant les charges d'intérêts futures sur les prêts subordonnés qui sont présentés dans un tableau distinct ci-dessous et les charges d'intérêts futures sur les passifs tirés des contrats de location-financement qui sont présentés à la Note 13 – Passifs au titre des contrats de location-financement). Les flux de trésorerie non actualisés aux titres des soldes dus à moins de 12 mois correspondent généralement à leurs valeurs comptables inscrites au bilan, l'impact de l'actualisation étant négligeable.

	À la demande	À moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	A plus de 5 ans	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Au 30 Juin 2014 - Non audité						
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts		20	63	666	-	749
Contrats de location-financement		436	1 367	27 113	-	28 916
Emprunts de parties liées		-	3 734	5 122	-	8 856
Dépôts garanties locataires	5	-	54	-	459	518
Fournisseurs et autres créanciers - Parties liées		-	6 741	-	-	6 741
Total	5	456	11 958	32 901	459	45 780

	À la demande	À moins de 3 mois	Entre 3 et 12 mois	Entre 1 et 5 ans	A plus de 5 ans	Total
<i>(en milliers d'euros)</i>						
Au 30 Septembre 2013 - Audité						
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts		20	60	728	-	808
Contrats de location-financement		407	1 279	28 480	-	30 167
Emprunts de parties liées		-	3 319	5 122	-	8 441
Dépôts garanties locataires		-	58	39	420	517
Fournisseurs et autres créanciers - Parties liées		-	6 336	-	-	6 336
Total		427	11 052	34 369	420	46 268

Gestion des liquidités

Ces états financiers intermédiaires combinés et condensés ont été préparés sur la base du principe de continuité d'exploitation.

Le risque de liquidité inhérent à la structure financière des entreprises Aref Sablière et Aref Second Property est géré principalement par le biais de prévisions trimestrielles des flux de trésorerie à court terme (qui sont établis pour les douze mois suivants) et par des mises à jour et des suivis du plan stratégique de trois à cinq ans.

En date de janvier 2012, le remboursement des prêts subordonnés a été prorogé au 17 mai 2015.

Aref Real Estate France, actionnaire d'Aref Sablière et Aref Second Property, a également confirmé qu'il ne demandera pas le paiement des intérêts dus sur le prêt, ni ne demandera le paiement anticipé du prêt en raison du non-paiement des intérêts, jusqu'à la fin du mois de septembre 2015. Inovalis S.A. a également confirmé qu'elle ne demandera pas le paiement des frais dus par Aref Sablière et Aref Second Property jusqu'à la fin du mois de septembre 2015.

Juste valeur des éléments d'actif et de passif

Voici une comparaison par classe des valeurs comptables et des justes valeurs des actifs et passifs financiers du groupe qui sont présentés dans les états financiers.

(en milliers d'Euros)

	Valeur comptable		Juste Valeur	
	Non audité	Audité	Non audité	Audité
	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013	Au 30 juin 2014	Au 30 Septembre 2013
Actifs financiers				
Clients et autres débiteurs	1 554	1 177	1 554	1 177
Autres actifs financiers	37	37	37	37
Trésorerie et équivalents de trésorerie ..	257	1 252	257	1 252
	<u>1 848</u>	<u>2 465</u>	<u>1 848</u>	<u>2 465</u>
Passifs financiers				
Prêts et emprunts porteurs d'intérêts	749	808	749	808
Contrat de location-financement	28 916	30 167	28 530	29 247
Dépôts de garantie des locataires	518	517	518	517
Fournisseurs et autres créanciers	786	1 281	786	1 281
	<u>30 969</u>	<u>32 773</u>	<u>30 583</u>	<u>31 853</u>

Les justes valeurs des actifs et passifs financiers sont inclus à titre d'estimation du montant auquel l'instrument pourrait être échangé dans le cadre d'une opération entre des parties consentantes, autre que dans le cas d'une vente forcée ou d'une liquidation.

Les méthodes et hypothèses suivantes ont été utilisées pour estimer les justes valeurs :

- La juste valeur des disponibilités et dépôts courants et autres débiteurs (hormis les prêts courants avec la société mère) et les dettes et autres créditeurs avoisinent leur valeur comptable en raison de l'échéance à court terme de ces instruments.
- La juste valeur des emprunts auprès d'Aref Real Estate France correspond au montant nominal, car le taux d'intérêt est mis à jour chaque année en fonction des conditions du marché.
- La juste valeur des emprunts avec des taux flottants est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs au moyen des taux actuellement offerts pour des instruments d'emprunt ou autres conditions semblables et échéances restantes. La juste valeur se rapproche de leur valeur comptable brute moins les coûts de transaction non amortis seulement si la marge de crédit n'a pas changé de manière considérable. Les justes valeurs des prêts subordonnés souscrits par les actionnaires ultimes à leur qualité de prêteurs sont considérées comme étant leurs valeurs nominales.
- La juste valeur des dépôts de garantie des locataires correspond à la valeur comptable, car cette dernière est estimée en déduisant le montant nominal reçu à la date prévue de remboursement en fonction des taux d'intérêt du marché en vigueur.

Hiérarchie de juste valeur

Le tableau suivant indique une analyse des justes valeurs des instruments financiers comptabilisés au bilan selon une hiérarchie de juste valeur composée des niveaux suivants *:

(en milliers d'euros)

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Juste valeur totale
Au 30 juin 2014				
Autres actifs financiers	37			37
Au 30 Septembre 2013				
Autres actifs financiers	37			37
	74	-	-	74

* Explication de la hiérarchie de juste valeur :

- Niveau 1 – évaluation fondée sur des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques auxquels l'entité peut avoir accès à la date d'évaluation.
- Niveau 2 – utilisation d'un modèle d'évaluation fondé sur des données d'entrée autres que les prix cotés compris au niveau 1 qui sont observables sur le marché directement ou indirectement.
- Niveau 3 – utilisation d'un modèle dont des données d'entrée ne sont pas fondées sur des données observables de marché.

Note 15 - Transactions avec les parties liées

La société mère directe du groupe est « Aref Real Estate France », qui détient 100 % des actions d'Aref Sablière et Aref Second Property. Le tableau suivant détaille les transactions qui ont été effectuées entre les parties liées pour l'exercice financier concerné :

(en milliers d'euros)

Parties liées	Total	Montant dû à Innovalis	Montant dû à REALISTA (filiale d'Innovalis)	Montant dû à INOPROM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Aref Real Estate France
Au 30 Juin 2014 - Non audité							
Frais	(1 473)	(488)	(64)	(1)	(58)	(862)	
Intérêts	(434)						(434)
Clients et autres débiteurs	911						911
Parties liées - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts .	(8 855)						(8 855)
Fournisseurs et autres créanciers	(5 663)	(3 612)		(9)	(44)	(25)	(1 973)

(en milliers d'euros)

Parties liées	Total	Montant dû à Innovalis	Montant dû à REALISTA (filiale d'Innovalis)	Montant dû à INOPROM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Adyal PM (filiale d'Innovalis)	Montant dû à Aref Real Estate France
Au 30 Sseptembre 2013 - Audité							
Frais	(1 099)	(654)	(132)	(13)	(18)	(282)	
Intérêts	(562)						(562)
Clients et autres débiteurs	-						
Parties liées - Prêts et emprunts porteurs d'intérêts .	-						
Fournisseurs et autres créanciers	(4 680)	(3 021)		-32	(22)	(79)	(1 526)

Les transactions avec les parties liées sont décrites ci-après :

- Les modalités et conditions financières du confort accordé par Aref Real Estate France en sa qualité d'actionnaire et prêteur sont décrites à la note 14 - Objectifs et politiques de gestion des risques financiers et à la note 11 – Prêts, emprunts obligataires et passifs au titre des contrats de location-financement.
- Les termes et conditions financiers des dispenses de paiement accordées par Inovalis sont décrits à la note 14 - Objectifs et politiques de gestion des risques financiers.

Le Groupe n'a comptabilisé aucune provision pour dépréciation des créances relatives aux montants dus par les parties liées lors des périodes présentées. L'évaluation de la dépréciation possible est réalisée chaque exercice en examinant la situation financière de la partie liée et du marché sur lequel opère la partie liée.

Honoraires

Les honoraires versés à Inovalis S.A. et Realista / Adyal se composent de frais de gestion de la stratégie et de frais de gestion des immeubles. Inovalis S.A. a le droit de recevoir une rémunération annuelle calculée à 0,9% plus 0,1% de la valeur des immeubles gérées (valeur à la date d'entrée en vigueur de l'accord) en contrepartie des services rendus en sa qualité de conseil stratégique et gestionnaire des immeubles, respectivement. Realista / Adyal a droit à une rémunération annuelle calculée à 0,2% de la valeur de l'immeuble gérée (valeur à la date d'entrée en vigueur de l'accord), plus une rémunération additionnelle de 2% de toute la trésorerie en sa qualité de gestionnaire de l'immeuble.

Les frais de gestion de la stratégie sont inclus dans les «frais d'administration» en résultat net, et les dettes et créances rattachées sont comptabilisées en tant que «Fournisseurs et autres créditeurs» et en tant que «Clients et autres débiteurs» dans le bilan combiné. Les frais de gestion de la stratégie sont facturés pour les services qui consistent en la préparation et la mise à jour du budget annuel et du plan d'affaires pour les investisseurs, la négociation des règlements inclus dans le plan budgétaire et d'affaires annuel et des contrats avec des tiers.

Les frais de gestion des immeubles sont comptabilisés dans «Autres charges d'exploitation liées aux immeubles» en résultat net et les dettes et créances correspondantes sont comptabilisées en tant que « Fournisseurs et autres créditeurs » et « Clients et autres créances » dans le bilan combiné.

Note 16 - Instruments financiers dérivés et activités de couverture

Les plafonds et planchers des Taux d'intérêt incorporés dans des contrats de location-financement sont les suivants:

Immeuble «Baldi»	Seuil minimal	Seuil maximal
Du 30/09/2005 au 30/09/2009	2,38%	4,50%
Du 01/10/2009 au 30/09/2010	2,38%	5,00%
Du 01/10/2011 au 30/09/2012		5,00%
Du 01/10/2012 au 29/09/2017		

Immeuble «Sablière»	Seuil minimal	Seuil maximal
Du 09/06/2005 au 30/06/2008	2,10%	5,00%
Du 01/07/2008 au 31/03/2010	2,10%	5,50%
Du 01/04/2010 au 30/06/2011		5,50%
Du 01/07/2011 au 30/06/2013		6,00%
07/07/2013 au 08/06/2017		

Ces dérivés incorporés ne sont pas séparés des contrats de location, car ils sont étroitement liés aux instruments hôtes.

Note 17 - Gestion du capital

Les objectifs du groupe lors de la gestion du capital consistent à préserver la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation afin de fournir un rendement aux porteurs de parts et des avantages aux autres parties prenantes, et de maintenir une structure de capital optimale afin de réduire le coût du capital.

Note 18 - Événements postérieurs

Le 17 octobre 2014 Aref Sablière et Aref Second Property ont chacun conclu une promesse synallagmatique de vente des contrats de crédit-bail, y compris le portefeuille de locataires à des filiales de la REIT. Sur la base de ces accords, qui font partie d'une négociation globale avec le REIT, les dettes de contrats de crédit-bail sont vendues à leur valeur nominale et le prix de vente réputé des immeubles de placement s'élève à 36 830 000 € soit 8 080 000 € en-dessous de la juste valeur des immeubles de placement présentée sur le bilan combiné. Cette différence de 8 080 000 € générerait une baisse de 1 907 000 € sur le passif d'impôt différé présenté sur le bilan combiné.

La réalisation de la vente est soumise aux conditions suivantes :

- L'obtention d'un accord formel du bailleur autorisant la vente au plus tard le 30 novembre 2014.
- Inovalis Real Estate Investment Trust doit amasser des fonds pour un total minimum de 35 millions de dollars CAD.

ATTESTATION DE LA FPI ET DU PROMOTEUR

Le 30 octobre 2014

Le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation sur les valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada.

INOVALIS REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(*signé*) DAVID GIRAUD
Chef de la direction

(*signé*) ANTOINE TRONQUOY
Chef des finances

Pour le compte du conseil des fiduciaires

(*signé*) STÉPHANE AMINE
Fiduciaire

(*signé*) DANIEL ARGROS
Fiduciaire

INOVALIS S.A.
(à titre de promoteur)

(*signé*) STÉPHANE AMINE
Président du conseil

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

Le 30 octobre 2014

À notre connaissance, le présent prospectus simplifié, avec les documents qui y sont intégrés par renvoi, révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation sur les valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada.

VALEURS MOBILIÈRES
DESJARDINS INC.

(signé) MARK EDWARDS

GMP VALEURS MOBILIÈRES S.E.C.

(signé) ANDREW KIGUEL

FINANCIÈRE BANQUE
NATIONALE INC.

(signé) GLEN HIRSH

BMO NESBITT BURNS INC.

(signé) ONORIO LUCCHESI

VALEURS MOBILIÈRES DUNDEE LTÉE

(signé) BRAD CUTSEY

VALEURS MOBILIÈRES BANQUE
LAURENTIENNE INC.

(signé) TYLER WIRVIN

PLACEMENTS MANUVIE INCORPORÉE

(signé) DAVID MACLEOD

VALEURS MOBILIÈRES BURGEONVEST BICK
LIMITÉE

(signé) VILMA JONES

CORPORATION MACKIE RECHERCHE CAPITAL

(signé) DAVID KEATING

ALL GROUP FINANCIAL SERVICES INC.

(signé) JAMES MOON

M PARTNERS INC.

(signé) STEVE ISENBERG